RÉGIME DE RETRAITE DES ENSEIGNANTES ET DES ENSEIGNANTS

Rapport annuel 2007

Tenir notre promesse. Relever le défi.

La gestion d'un régime de retraite dit « à maturité »

La direction du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) et les corépondants du Régime, soit la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et le gouvernement de l'Ontario, ont tous trois pour objectif de verser les rentes promises aux enseignantes et aux enseignants de la province. Chacun a son rôle à jouer, mais tous ont à cœur de verser les rentes promises.

Or, aujourd'hui, nous nous heurtons à un problème démographique : les retraités vivent plus longtemps; pour chaque retraité qui touche une rente du régime, les cotisants sont de moins en moins nombreux et, chaque année, le montant des prestations à verser est presque deux fois plus élevé que les cotisations encaissées.

Le financement des prestations de retraite est un exercice d'équilibre qui consiste à répartir le risque de placement entre toutes les générations d'enseignants. Le défi : gagner les revenus de placements nécessaires pour verser les rentes aux retraités vivant de plus en plus vieux sans compromettre les prestations promises aux enseignants actifs.

La promesse

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) promet à ses participants des prestations de retraite déterminées leur vie durant.

Les rendements à valeur ajoutée réalisés par les gestionnaires de placements du RREO en 2007 aideront le régime à tenir cette promesse.

- Rendement annuel : 4,5 %
- Revenu de placement de 4,7 G$ faisant passer l'actif net à 108,5 G$
- Plus-value par rapport à l'indice de référence : 2,3 G$

L'équipe des Services aux participants a continué à offrir le service de qualité supérieure auquel les participants s'attendent.

- Indice de la qualité du service : 9/10
- Taux d'augmentation de l'utilisation des services en ligne : 29 %
- Coûts stables en 2007

Le défi

Des facteurs démographiques exercent de la pression sur la capitalisation du régime et limitent le niveau de risque que peut assumer le régime pour obtenir le rendement dont il a besoin pour couvrir les coûts des prestations futures.

- Nombre d'enseignants actifs pour chaque retraité : 1,6 seulement
- Excédent des prestations versées par rapport aux cotisations encaissées en 2007 : 1,9 G$ (4,0 G$ en prestations versées, 2,1 G$ en cotisations encaissées)
- En 2007, le nouveau retraité moyen aura travaillé pendant 26 ans et recevra possiblement des prestations pendant 36 ans (y compris les prestations de survivant)
- Insuffisance de capitalisation préliminaire conformément à la politique actuelle de gestion de la capitalisation : 12,7 G$

Table des matières

2 Rapport de la présidente du conseil
4 Rapport du chef de la direction
7 Analyse par la direction
8 État du régime
22 Placements
40 Services aux participants
49 Gouvernance
61 États financiers
89 Placements de plus de 100 M$
92 Rétrospective sur 11 ans
93 Direction

Rapport de la présidente du conseil

Eileen Mercier
Présidente du conseil

C'est avec plaisir que je vous présente, au nom des membres du conseil, le présent rapport annuel 2007.

La dernière année a été capitale pour le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) en général et pour son conseil en particulier.

À la suite du départ à la retraite du premier chef de la direction du RREO, Claude Lamoureux, un des principaux défis du conseil a été de lui choisir un successeur. La nomination d'un chef de la direction est la décision la plus importante qu'a à prendre un conseil. En plus de mettre en œuvre les politiques générales établies par le conseil, ce dirigeant donne le ton au reste de l'organisation. Il revient au chef de la direction, et non aux membres du conseil, de voir au fonctionnement au quotidien, de motiver le personnel et de favoriser la culture d'entreprise. C'est aussi au chef de la direction que se fient les membres du conseil et les répondants du régime pour obtenir les renseignements et les conseils dont ils ont besoin pour prendre des décisions éclairées.

Le conseil a entrepris, en début d'année, la recherche d'un successeur selon un processus transparent et compréhensif. En collaboration avec des experts-conseils, nous avons étudié de nombreuses candidatures de divers pays et secteurs d'activité.

Un de ces candidats nous était déjà familier. Depuis 2001, Jim Leech accomplissait un travail exceptionnel à titre de vice-président principal de Teachers' Private Capital.

Néanmoins, sa nomination n'était pas dictée d'avance. Certes, le RREO cultive le talent de ses employés et favorise les promotions internes, mais il vise aussi l'excellence. M. Leech possède une expertise de son domaine et de la gestion égale, voire supérieure, à l'élite du secteur. Pour ce qui est de sa connaissance de nos gens et de notre culture, il l'a emporté haut la main. La nomination de M. Leech assure la continuité au sein de la direction du RREO, et le conseil est confiant qu'il réussira en s'appuyant sur les fondations mises en place par M. Lamoureux.

Au cours des mois à venir, les membres du conseil, la direction du RREO et les représentants des répondants du régime travailleront à l'évaluation actuarielle triennale qui doit être déposée auprès des autorités de réglementation d'ici le 30 septembre 2008. L'évaluation actuarielle permet de mesurer la santé financière à long terme du régime et de déterminer si son actif semble suffisant pour verser les rentes futures promises aux participants actuels.

Les hypothèses sur lesquelles se fonde l'évaluation actuarielle sont cruciales. Ces hypothèses reposent en partie sur le jugement. Elles ont été sujettes à débat par le passé, en particulier dans le contexte actuel où les faibles taux d'intérêt réels ont une incidence sur les hypothèses. Une légère variation de ces taux peut entraîner des répercussions importantes sur l'évaluation et, par le fait même, sur la situation financière du régime. Au cours de la dernière année, conscients de l'importance de ces hypothèses et de la santé financière du régime à long terme, le conseil et les répondants du régime ont conjointement mandaté un groupe d'experts indépendants afin de procéder à une analyse des hypothèses du régime.

Je tiens à souligner l'esprit de collaboration qui a marqué l'établissement du mandat du groupe d'experts et la nomination de ses membres. Nous disposons maintenant d'une analyse des hypothèses objective et fondée sur des preuves sur laquelle nous pouvons nous appuyer dans nos efforts cruciaux en vue de répondre aux besoins à long terme de tous les participants. Au nom du conseil, de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et du gouvernement de l'Ontario, je tiens à remercier le groupe d'experts pour son analyse minutieuse, approfondie et lucide.

À titre de gérant du régime, le conseil juge que le régime a fait du bon travail pour les retraités actuels et les enseignants de longue date. Le régime étant arrivé à maturité, il est de plus en plus difficile d'obtenir le revenu de placement nécessaire au versement de leurs rentes que ce ne l'a été pour les générations précédentes.

Seuls trois facteurs composent l'équation servant au calcul de l'actif du régime : les cotisations encaissées, le revenu de placement et les prestations versées. Il y a des limites aux cotisations qui peuvent être versées par les participants et les contribuables, de même qu'au revenu de placement que peut obtenir le régime. Le RREO a commandé un autre rapport visant à évaluer les mesures adoptées par d'autres régimes arrivés à maturité pour préserver leur santé financière à long terme.

Il n'est pas habituel que les répondants et la direction d'un régime de retraite demandent aux participants leur opinion sur la façon de remédier à une insuffisance de capitalisation. C'est toutefois ce qu'on a fait l'an dernier dans le cadre d'un projet qui a nécessité une importante collaboration entre la direction du régime et ses répondants. Un groupe d'experts-conseils indépendants a demandé à un échantillon d'enseignants choisi au hasard d'indiquer leurs préférences par rapport aux options qui pourraient être mises de l'avant pour faire face à une possible insuffisance de capitalisation future. Les personnes qui, conjointement avec les contribuables de l'Ontario, doivent assumer la capitalisation du régime ont ainsi pu s'exprimer sur la question. Les résultats du sondage peuvent être consultés sur notre site Web et font l'objet d'une analyse dans le présent rapport. La FEO et le gouvernement de l'Ontario s'appuieront sur ses conclusions advenant une insuffisance de capitalisation qui nécessiterait la prise de décisions relativement aux cotisations et aux prestations.

Du côté de nos responsabilités, les membres du conseil sont satisfaits que la direction ait cerné les principaux risques auxquels fait face le RREO et qu'elle ait mis en place des contrôles internes et des systèmes d'information comptable. Pour la première fois, en 2007 (comme il est souligné dans l'analyse par la direction), le chef de la direction et le directeur financier ont fourni une attestation à l'égard de la conception et de l'efficacité des contrôles et des procédures de communication de l'information ainsi que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Une telle attestation est maintenant exigée des sociétés ouvertes canadiennes. Bien qu'elle ne soit pas obligatoire pour les régimes de retraite, le RREO s'y soumet volontairement et respecte ainsi, en matière d'obligations de rendre compte, les mêmes normes que les sociétés dans lesquelles il investit.

De la part des membres du conseil, je tiens à remercier l'ancien président du Comité des placements et du Comité de vérification et d'actuariat, Tom O'Neill, un membre estimé du conseil depuis 2003, qui a démissionné en avril 2007. Raymond Koskie, qui s'est joint au conseil en 2006, s'est aussi retiré. Sharon Sallows, associée chez Ryegate Capital Corp., et Bill Swirsky, comptable agréé et ancien cadre de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, leur ont succédé. Le conseil a connu un taux de rotation inhabituellement élevé au cours des dernières années, mais il est maintenant complet et prêt à surmonter le défi qui consiste à protéger les rentes de toutes les générations de participants.

Enfin, je ne pourrais conclure sans souligner la sagesse et le leadership exceptionnels de Claude Lamoureux, qui a pris sa retraite en fin d'année. Les réalisations de M. Lamoureux durant ses 18 années de service à l'égard des enseignants et des contribuables de l'Ontario sont aussi nombreuses qu'impressionnantes. Il a apporté au RREO une vision alors partagée par peu de ses pairs et la promesse d'accroître la sécurité financière des participants à la retraite. La vision de M. Lamoureux est aujourd'hui devenue réalité, et les enseignants de l'Ontario jouissent d'un revenu de retraite qui n'aurait pas été possible sans ses compétences et son leadership. Tout en respectant sa promesse aux enseignants, il a révolutionné la gestion des régimes de retraite et a contribué à la naissance d'un mouvement de gouvernance d'entreprise qui a permis de créer de la valeur pour l'ensemble des actionnaires canadiens. Il mérite nos remerciements et notre admiration.

La présidente du conseil,

Eileen Mercier

Rapport du chef de la direction

Jim Leech
Président et chef de la direction

Succéder à Claude Lamoureux est un défi de taille. M. Lamoureux a orchestré la création d'une organisation de renommée mondiale et ce, à tous les égards : prestation de services, croissance et affectation de l'actif, perfectionnement du personnel, éthique professionnelle et reconnaissance internationale. Mon rôle sera de perpétuer cette tradition d'excellence et de gérer l'actif de façon responsable pour que les prochaines générations puissent aussi en bénéficier.

Le thème du Rapport annuel de cette année, *Tenir notre promesse. Relever le défi.*, exprime à la fois la principale préoccupation de M. Lamoureux ces dernières années et la mienne pour les années à venir. En 2008, la direction a l'intention de travailler en étroite collaboration avec les répondants du régime, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement provincial, afin de placer le régime en meilleure position pour affronter le défi constant de sa capitalisation.

Malgré une année difficile pour les investisseurs canadiens, je suis heureux d'annoncer que le portefeuille du régime a continué de croître l'an dernier, son actif net s'élevant à 108,5 G$ au 31 décembre 2007. L'incidence défavorable de la hausse du dollar canadien sur les placements étrangers, les répercussions négatives sur les marchés du crédit internationaux de la crise des prêts hypothécaires à risque élevé aux États-Unis et l'effondrement du marché canadien du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) non commandité par des banques n'ont pas empêché la caisse d'enregistrer un revenu de placement de 4,7 G$.

Nos spécialistes n'ont pas investi directement dans les types de placements qui ont entraîné ce qui a été nommée la crise des prêts hypothécaires à risque élevé. Toutefois, nous détenions indirectement de tels placements, par l'intermédiaire de titres de créances garantis par des titres adossés à des prêts hypothécaires à risque élevé, ainsi que certains placements en PCAA non commandité par des banques. Nous détenions également des placements en PCAA commandité par des banques et en titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux, dont la valeur et le rendement ont été touchés de façon importante par la crise mondiale du crédit. De façon plus générale, l'instabilité des marchés qui en a découlé au quatrième trimestre a nui au rendement de tous nos portefeuilles d'actions de sociétés ouvertes et de titres à revenu fixe.

La diversification caractérise depuis toujours notre programme d'investissement. Nos placements en biens immobiliers, en titres de sociétés fermées et en infrastructures, de même que nos stratégies de répartition de l'actif et de rendement absolu, ont permis à la caisse de produire un rendement global de 4,5 % et de dépasser l'indice composé de référence (dont le rendement a été de 2,3 %) pour une huitième année consécutive. Même si nous avons réussi à surpasser notre indice de référence, les rendements anémiques des marchés en général nous ont empêchés de dégager le revenu nécessaire pour égaler la croissance du passif du régime.

De son côté, la division des Services aux participants a encore une fois obtenu des résultats étincelants pour ce qui est de l'administration du régime. Le personnel a poursuivi l'intégration de la technologie indispensable au traitement efficient et efficace de l'information qui permet à nos spécialistes des rentes de mettre leurs connaissances et leur expertise au profit

des participants afin de les aider à mieux comprendre leur régime de retraite. Comme vous pourrez le lire dans l'analyse par la direction, les Services aux participants ont des projets intéressants en vue d'accroître le service individuel en 2008.

En dépit de la croissance de la caisse en 2007, l'évaluation actuarielle préliminaire en date du 1er janvier 2008 montre une insuffisance de capitalisation de 12,7 G$ en vertu de la politique de gestion de la capitalisation actuelle, l'actif du régime étant inférieur au passif. Cela est dû en grande partie au défi constant inhérent à la gestion d'un régime à maturité. Les trois ratios suivants permettent de résumer ce que signifie un régime « à maturité » :

- **Prestations versées par rapport aux cotisations encaissées.** La différence entre les prestations versées et les cotisations encaissées excède maintenant plus de 1,9 G$. Les projections indiquent que cet écart ira en augmentant à l'avenir.
- **Cotisations futures par rapport à l'actif total.** En 1990, la valeur actualisée des cotisations salariales et patronales projetées représentait 42 % de l'actif du régime, comparativement à 26 % seulement l'an dernier.
- **Participants actifs par rapport aux retraités.** En 1990, on comptait quatre enseignants actifs pour chaque retraité. On n'en compte maintenant que 1,6, et on s'attend à un ratio de 1,2 enseignant actif pour chaque retraité dans 10 ans.

Le montant des prestations versées par le régime est plus élevé que celui des cotisations encaissées, d'où l'importance croissante du revenu de placement. La quête d'un rendement supérieur entraîne cependant un risque accru. La croissance de la caisse s'accompagne de pertes occasionnelles de placements dont l'incidence est plus importante. Pour une caisse de 50 G$, une perte de 5 % se traduit par une insuffisance de 2,5 G$. Pour une caisse de 100 G$, cette même perte de 5 % entraîne une insuffisance de 5 G$. Cette différence n'aurait aucune incidence si le nombre de participants actifs augmentait au même rythme que la caisse du régime. Mais ce n'est pas le cas.

Parallèlement à la croissance de la caisse, le nombre total de participants est resté stable et la proportion de retraités a augmenté de façon régulière. Les cotisations ordinaires totalisaient 1,3 G$ en 1990 et l'actif net disponible pour le service des prestations s'élevait à 20 G$ à la fin de l'exercice. En 2007, les cotisations encaissées ne sont que de 2,1 G$, tandis que l'actif net disponible pour le service des prestations s'élève à 108,5 G$. Les retraités ne cotisent pas au régime et, conformément à la loi, leurs prestations ne peuvent pas être réduites. Les prestations accumulées à ce jour par les participants actifs sont également protégées par la loi.

En termes simples, une plus faible proportion de participants doit assumer une plus grande responsabilité pour que le régime demeure pleinement capitalisé. Tous les régimes de retraite à prestations déterminées du monde sont confrontés à ce défi. La nécessité a poussé le RREO à innover dans la gestion de placements et les services aux participants, et il doit maintenant trouver des solutions novatrices afin d'atteindre l'équilibre entre les générations.

D'ici le 30 septembre prochain, on s'attend à ce que les répondants déposent une évaluation actuarielle qui présente les solutions qu'ils entendent mettre de l'avant pour résoudre les problèmes que soulève l'insuffisance de capitalisation. Toutes les parties qui participent à la gestion et à la surveillance du régime ont collaboré à l'élaboration des solutions à une insuffisance. La contribution de tous les groupes qui ont participé à faire ce qu'il y a de mieux pour les personnes concernées, les enseignants et les contribuables ontariens, se doit d'être reconnue.

Nous continuons à collaborer pour trouver des solutions, et disposons maintenant de renseignements plus précis que jamais grâce au rapport sur le sondage auprès des participants de l'an dernier et à l'analyse du groupe d'experts sur les hypothèses utilisées pour l'évaluation de la capitalisation du régime. Ces rapports et leurs conclusions, qui constituent une évaluation objective des forces et des faiblesses de l'actuelle politique de gestion de la capitalisation et qui présentent le point de vue des personnes qui seraient les plus touchées par d'éventuels changements, fournissent des renseignements de qualité aux répondants du régime.

Le groupe d'experts indépendants a recommandé au régime de faire preuve d'une plus grande prudence dans ses hypothèses démographiques, en particulier en ce qui a trait à la mortalité. Il a aussi formulé quelques recommandations sur la gestion de la maturité du régime. La publication d'un autre rapport, traitant des modalités de partage du risque (entre les participants) dans huit régimes canadiens, est prévue plus tard au printemps. Nous nous attendons à ce que ce rapport nous fournisse des renseignements pertinents tandis que les partenaires réfléchissent aux options appropriées pour répartir équitablement le risque entre les participants. Les personnes interrogées lors du sondage auprès des participants ont indiqué qu'elles accepteraient, de façon générale, une légère hausse des cotisations pour maintenir les prestations de retraite à leur niveau actuel, mais qu'elles sont aussi ouvertes à une modification des prestations, notamment à rendre la protection contre l'inflation conditionnelle, si cela s'avérait nécessaire en raison de futures insuffisances de capitalisation.

Un esprit d'équipe renouvelé est en train de s'ancrer solidement, et les décideurs du régime disposent d'information objective qui leur fournit un environnement propice à l'adoption de changements profitables pour les participants, aujourd'hui comme demain. L'équipe de direction du RREO est prête à travailler avec toutes les parties concernées afin que les responsables du régime puissent, ensemble, assurer à tous les participants une gestion de la capitalisation équitable et efficace, notamment pour les jeunes enseignants d'aujourd'hui et ceux qui seront embauchés à l'avenir.

Tandis que de leur côté le RREO et les répondants du régime commandaient une analyse des hypothèses utilisées pour l'évaluation de la capitalisation du régime, le gouvernement de l'Ontario mandatait un autre groupe d'experts, la commission Arthurs, pour étudier les lois qui régissent l'ensemble des régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés dans la province. Il s'agit de la première étude du genre en une génération. Le mémoire déposé par le RREO, audacieusement intitulé *Il est temps de changer le système actuel des régimes de retraite*, prône l'adoption de changements importants, notamment que la réglementation reconnaisse les grandes différences entre les régimes de retraite du secteur privé et ceux du secteur public. Le mémoire peut être consulté sur notre site Web.

L'arrivée d'un nouveau chef de la direction soulève toujours des questions sur l'équipe de direction, des personnes avec qui je collabore étroitement depuis six ans et pour qui j'ai beaucoup de respect. Oui, des changements surviendront. Le départ à la retraite de membres de la haute direction entraînera une attrition naturelle. Il est fort possible que leurs successeurs se trouvent déjà dans nos rangs. Le RREO est depuis longtemps axé sur les apprentissages, car il offre des occasions de perfectionnement et d'avancement professionnel. J'entends poursuivre cette tradition et j'espère que mon passage sera entre autre marqué par le développement d'une toute nouvelle génération de dirigeants.

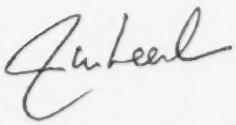
Un autre défi retient constamment notre attention : demeurer l'un des investisseurs les plus novateurs du monde. Le RREO a dû faire preuve de créativité durant les années 1990 pour faire croître rapidement la caisse de retraite. Aujourd'hui, dans les années 2000, nous devons continuer à nous montrer ingénieux, car les marchés boursier et obligataire traditionnels ne nous permettent pas d'obtenir les rendements nécessaires au niveau de risque que nous pouvons assumer en toute prudence. Bien que chaque innovation nous permette, au début, de réaliser des gains intéressants, le rendement diminue lorsque d'autres investisseurs nous font concurrence pour obtenir des rendements semblables aux nôtres. Nous cherchons constamment à repousser les frontières du placement.

Nous tentons aussi constamment de trouver de la valeur dans nos placements actuels. C'est pourquoi nous poursuivons notre engagement inébranlable à l'égard d'une saine gouvernance au sein des sociétés dans lesquelles nous investissons. Comme nous l'avons déjà fait auparavant, nous nous servirons de notre influence en tant qu'investisseur de taille pour nous assurer que l'intérêt de la direction des entreprises concorde de façon juste et adéquate avec celui des actionnaires.

Mon arrivée dans mes nouvelles fonctions au RREO coïncide avec une période de changement dynamique et positive. Nous avons l'occasion de collaborer avec nos partenaires afin d'adopter des changements avant-gardistes qui profiteront à nos participants pour les générations à venir. Ces changements seront menés par un groupe de professionnels talentueux et dévoués dont la priorité demeure nos participants. Vous comprendrez pourquoi j'entends être guidé, à titre de chef de la direction de cette organisation incomparable, par les mots d'ordre suivants : les gens, les réalisations et les résultats.

L'an prochain, je vous informerai des progrès du RREO par rapport à sa promesse de sécurité financière faite aux participants et au défi que présente la gestion d'un régime de retraite à maturité.

Le président et chef de la direction,



Jim Leech

Analyse par la direction

Notre objectif est de présenter aux lecteurs un portrait d'ensemble du régime, du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes importantes qui ont exercé une influence sur les résultats et la situation financière du régime.

En plus de renseignements d'ordre historique, la présente analyse contient des énoncés prospectifs qui traduisent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction. Ces énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes. Les résultats réels différeront probablement de ceux qui étaient prévus. La présente section donne des explications détaillées sur les éléments clés de nos états financiers consolidés; elle devrait donc être lue parallèlement à ceux-ci.

État du régime

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario évolue vers la maturité, comme en fait foi le faible ratio participants actifs/participants retraités, et la tendance se poursuivra. De plus, les retraités vivent plus longtemps que prévu.

Conséquence : le coût des prestations futures augmente, alors que le nombre de cotisants par retraité diminue. Ces changements démographiques, associés à de faibles taux d'intérêt, exercent une pression sur le programme de placement et compliquent la capitalisation du régime. Ce contexte ne changera pas.

1970

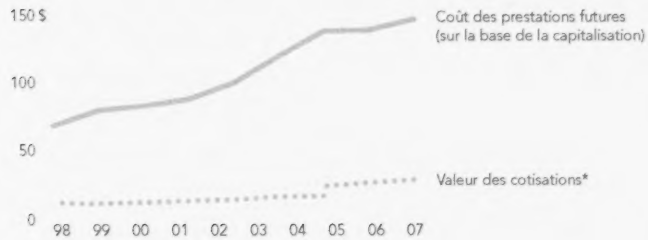
Ratio participants actifs/participants retraités : **10:1**

Âge moyen au départ à la retraite : **62 ans**

Durée prévue de la retraite : **20 ans**

Nombre de retraités : **11 000**

COÛT DES PRESTATIONS ET MONTANT DES COTISATIONS
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007) (G$)



* Y compris les hausses de cotisations prévues d'ici 2021 par suite de l'évaluation actuarielle de 2005.

Les cotisations constituent aujourd'hui une part moindre de l'actif du régime. Ainsi, un écart de capitalisation de 5 %, par exemple, aurait une incidence plus importante sur les cotisations maintenant que par le passé.

2007

Ratio participants actifs/participants retraités : **1,6:1**

En raison du faible rapport enseignants-retraités, il devient difficile de combler une insuffisance de capitalisation future par la seule augmentation des cotisations.

Âge moyen au départ à la retraite : **58 ans**

Durée prévue de la retraite : **31 ans**

Nombre de retraités : **108 000**

Le nouveau retraité moyen en 2007 aura travaillé pendant 26 ans et recevra probablement des prestations pendant 31 ans, et son conjoint recevra des prestations pendant les cinq années suivant son décès. En tout, la direction s'attend à ce que la période de versement des prestations dépasse de 10 ans la période de cotisation des participants.

L'analyse des défis inhérents à la gestion d'un régime à maturité se poursuit à la **page 22**.

Vue d'ensemble

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) est le plus important régime de retraite s'adressant à une seule profession au Canada. Il a été créé à l'intention des enseignants de l'Ontario en 1917 et, jusqu'en 1990, il était administré par la Commission du régime de retraite des enseignants; le fonds de retraite était investi dans des débentures non négociables émises par la province de l'Ontario.

En 1990, le gouvernement de l'Ontario a établi le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario sous forme de société indépendante. Conjointement, les membres du conseil et la direction assument trois responsabilités principales : 1) investir l'actif du régime sur les marchés financiers; 2) administrer le régime et verser les prestations promises aux participants et à leurs survivants; 3) rendre compte de l'état de la capitalisation du régime.

À la fin de 2007, la valeur de l'actif du régime était de 108,5 G$, comparativement à 106,0 G$ l'année précédente. Le RREO administre les prestations de retraite des 170 000 enseignants des niveaux primaire et secondaire et des 108 000 enseignants retraités de la province. Le régime est donc l'une des principales sources de revenus au Canada, les prestations de retraite versées s'étant élevées à 4,0 G$ en 2007. Le RREO compte 700 employés à son bureau de Toronto, en Ontario; 6 employés à son bureau de Londres, en Angleterre, tandis que 1 550 autres travaillent pour sa filiale immobilière, Cadillac Fairview.

Description du régime

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario est un régime à prestations déterminées avec indexation des rentes. Le montant des rentes promises est déterminé selon une formule de calcul pré-établie et non selon le montant des cotisations ou le rendement du programme de placement. Le régime verse une rente équivalant à 2 % par année de services multiplié par la moyenne des cinq meilleurs salaires annuels du participant; la rente est partiellement coordonnée à celle du Régime de pensions du Canada (RPC). Le régime promet à ses participants et à leurs survivants le versement de prestations de retraite leur vie durant.

Le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) agissent comme corépondants du régime. Conjointement, ils décident des aspects suivants :

- les prestations versées par le régime;
- le taux des cotisations versées par les enseignants actifs et le taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et d'autres employeurs;
- la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents.

Ces décisions sont régies en grande partie par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, ainsi que par la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

Les rentes promises sont financées au moyen des cotisations versées par les enseignants actifs, le gouvernement et d'autres employeurs (en 2007, 1,0 G$ provenait des enseignants; 1,1 G$, du gouvernement de l'Ontario; et 38 M$ provenaient d'autres employeurs ou de transferts) et au moyen des revenus de placement du régime.

Approche en matière de capitalisation

L'approche adoptée en matière de capitalisation du régime vise à assurer la sécurité financière des retraités de toutes les générations. L'objectif est de pouvoir verser intégralement et en temps opportun les prestations futures promises tout en maintenant les taux de cotisation à un niveau abordable et stable. Le succès de la démarche repose sur les efforts continus ainsi que l'esprit de collaboration et de consensus des deux répondants du régime – le gouvernement de l'Ontario et la FEO, tous deux responsables de toutes les décisions liées à la capitalisation – et de la direction du régime.

Lorsque l'actif dépasse de plus de 10 % le coût des prestations futures, l'excédent peut servir à abaisser le taux de cotisation en deçà du niveau normal de 8 %, à améliorer les prestations ou les deux à la fois. Lorsque l'actif devient inférieur à la zone de pleine capitalisation, il faut rééquilibrer le régime par la hausse des cotisations ou la réduction des prestations futures à verser aux enseignants actuellement actifs. (En vertu des lois de l'Ontario, les prestations déjà accumulées par les enseignants actifs et retraités ne peuvent être réduites.) Les résultats de l'évaluation actuarielle préliminaire de la capitalisation de 2008 figurent à la page 16.

Défis permanents

Le principal défi qui se pose au régime est son évolution constante vers la maturité. Ce défi découle de l'augmentation des prestations futures versées aux retraités parce qu'ils vivent plus longtemps que prévu et de la faiblesse des taux d'intérêt actuels qui limite les perspectives de rendement des placements et, ainsi, pousse à la hausse les engagements prévus du régime. Presque tous les régimes à prestations déterminées du monde doivent jongler avec les mêmes préoccupations et sont forcés de prendre de difficiles décisions afin d'équilibrer l'actif et les engagements au titre du régime.

Maturité du régime

On compte actuellement 1,6 enseignant actif pour chaque retraité. On prévoit que ce ratio passera à 1,2 d'ici 10 ans. Par conséquent, une proportion décroissante des participants assume une responsabilité accrue pour la satisfaction des exigences du régime en matière de capitalisation. Entre-temps, de nouvelles données relatives à l'espérance de vie indiquent que les retraités recevront des prestations pendant une période plus longue qu'avant (voir la page 21). Étant donné qu'il est possible de prendre sa retraite dès 50 ans et de jouir d'une longévité accrue, l'enseignant moyen qui prend sa retraite en 2007 aura travaillé pendant 26 ans et devrait recevoir des prestations pendant 31 ans, et son conjoint pendant les cinq années suivant son décès. On prévoit que la durée moyenne des droits à pension dépassera de près de 10 ans la durée moyenne de la période de cotisation.

DÉCROISSANCE DU RATIO PARTICIPANTS ACTIFS/PARTICIPANTS RETRAITÉS

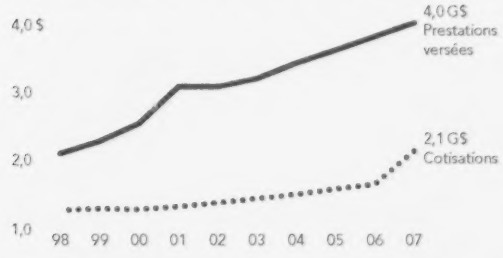
	1970	*1990*	*2008*
Nombre de participants actifs par retraité	10:1	4:1	1,6:1
Durée prévue de la retraite	20	25	31
Valeur des cotisations en % de l'actif[1]	93 %	42 %	26 %
Majoration du taux de cotisation en prévision d'une réduction de 10 % de la valeur de l'actif	0,56 %	1,9 %	4,4 %

[1] En supposant la pleine capitalisation du régime.

Les cotisations constituent aujourd'hui une part bien moindre de l'actif du régime. Par conséquent, la majoration du taux de cotisation nécessaire pour contrebalancer une baisse de 10 % de la valeur de l'actif équivaudrait au double de celle qui aurait été appliquée en 1990. Par exemple, une baisse de 10 % donnerait lieu à une augmentation du taux de cotisation de 11,1 % à 15,5 %.

Outre le fait que la durée de la retraite dépasse maintenant celle de la période de cotisation des enseignants, le régime doit également composer avec des flux de trésorerie négatifs, puisque les prestations excèdent les cotisations chaque année. En 2007, les prestations versées ont dépassé les cotisations encaissées de 1,9 G$. Cette tendance s'observe depuis de nombreuses années et devrait se poursuivre à l'avenir. Résultat : le rendement des placements joue un rôle de plus en plus critique dans le maintien de la capacité du régime à s'acquitter de ses engagements.

COTISATIONS ENCAISSÉES ET PRESTATIONS VERSÉES
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007) (G$)



Les prestations versées ont dépassé de 1,9 G$ les cotisations reçues des participants et du gouvernement en 2007.

Une autre mesure clé de la maturité du régime est sa capacité de combler les insuffisances de capitalisation au moyen des cotisations et de maintenir sa pleine capitalisation. Cette capacité a changé de manière spectaculaire au cours des 17 dernières années. En 1990, les cotisations futures représentaient 42 % de l'actif du régime. Advenant une insuffisance de capitalisation, il aurait été possible d'augmenter les cotisations afin de combler l'écart. Les cotisations futures représentent maintenant seulement 26 % de l'actif total. On prévoit que ce pourcentage continuera de baisser au cours des années à venir. Par conséquent, en raison du faible ratio des enseignants actifs/enseignants retraités et du modeste pourcentage que représentent les cotisations par rapport à l'actif total, il devient de plus en plus difficile de combler les insuffisances de capitalisation par la seule augmentation du taux de cotisation.

Faiblesse des taux d'intérêt

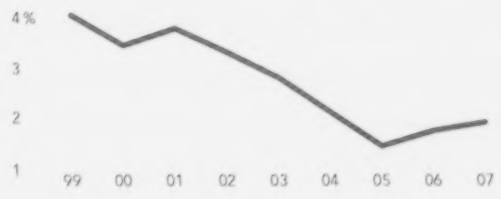
Les taux d'intérêt réels – le rendement après inflation – ont une incidence importante sur les sommes requises maintenant pour assurer la capitalisation des prestations futures. Ainsi, le versement d'une rente type de 40 000 $ exige 30 % plus d'argent lorsque les taux d'intérêt réels se situent à 2 %, soit à peu près leur niveau actuel, que lorsqu'ils s'élèvent à 4 %. Malgré une légère progression depuis 2005, les taux d'intérêt réels demeurent bas par rapport à ceux des années 90, bien qu'ils se situent près de la moyenne historique.

ACTIF NÉCESSAIRE AU FINANCEMENT D'UNE RENTE TYPE DE 40 000 $

Taux d'intérêt réels	*Somme requise*[1]
2,0 %	855 000 $
3,0 %	745 000 $
4,0 %	660 000 $
5,0 %	585 000 $

[1] Départ à la retraite à 58 ans.

TAUX D'INTÉRÊT RÉELS



Lorsque les taux d'intérêt réels fléchissent, les taux obligataires baissent également. Résultat : le coût des prestations futures est plus élevé, puisqu'il faut injecter plus d'argent dans le régime pour obtenir la valeur des prestations futures.

La baisse des taux d'intérêt présente un avantage pour la caisse puisqu'elle augmente la valeur des obligations, des biens immobiliers et des autres actifs axés sur la production de revenus déjà détenus. À long terme cependant, ces gains sont annulés étant donné que les placements futurs doivent être faits selon des rendements plus faibles et qu'ils sont donc susceptibles de rapporter moins.

Incidence sur le programme de placement

Le programme de placement du régime se trouve devant un double défi de taille en ce qui concerne la gestion de l'actif en fonction du passif. Le portefeuille doit produire un rendement assez élevé afin de soutenir les prestations indexées sur l'inflation promises. Toutefois, la volonté de maintenir la stabilité du taux de cotisation et le faible ratio enseignants actifs/enseignants retraités limitent la capacité de la direction à augmenter les rendements en assumant un risque accru. En cas de chute prononcée des marchés financiers, il serait difficile, voire impossible, de combler une éventuelle perte de rendement des placements par l'augmentation des cotisations.

Les gestionnaires de placements du RREO concilient ces préoccupations contradictoires en maintenant une composition de l'actif plus prudente que celle des autres grandes caisses de retraite, tout en exploitant astucieusement les occasions qui se présentent et en faisant preuve d'innovation dans le but de maximiser le rendement de cette composition.

Évaluation de l'état du régime

La recherche d'un équilibre entre l'actif du régime et le coût des prestations futures est un travail de tous les instants pour le gouvernement de l'Ontario et la FEO, les répondants du régime. Chaque année, en janvier, la direction du RREO évalue l'état de la capitalisation du régime et leur fournit des avis techniques et un soutien analytique.

Le RREO réalise l'évaluation annuelle du régime au moyen de deux méthodes :

- **Évaluation aux fins des états financiers :** Préparée par un actuaire indépendant, cette évaluation tient compte uniquement des prestations déjà accumulées par les retraités, les enseignants inactifs et actifs ainsi que des cotisations déjà encaissées par le régime.

  Le taux d'actualisation dont on se sert dans l'évaluation aux fins des états financiers est de 4,65 %, en fonction du rendement des obligations du Canada à long terme plus 0,5 %.

- **Évaluation actuarielle de la capitalisation :** Aussi préparée par un actuaire indépendant, l'évaluation de la capitalisation permet de mesurer la santé financière à long terme du régime en fonction des taux de cotisation actuels. Lorsqu'il prépare l'évaluation actuarielle, l'actuaire prévoit les coûts des prestations et les compare à l'actif prévu du régime, puis il tient compte des cotisations futures des participants et du gouvernement. Les principales hypothèses économiques sur lesquelles se fonde l'évaluation sont énoncées dans la politique de gestion de la capitalisation adoptée par les répondants du régime. Les prévisions comprennent le coût des prestations destinées aux participants actuels, mais pas le coût des prestations destinées aux enseignants qui seront embauchés à l'avenir.

  L'évaluation préliminaire de la capitalisation au 1er janvier 2008 s'appuie sur un taux d'actualisation de 5,15 % (taux nominal), en fonction du rendement des obligations du Canada à long terme plus 1 %. Cette hypothèse tient compte des taux de rendement prévus pour la composition actuelle de l'actif de même que de l'équilibre du risque nécessaire afin d'assurer l'équité intergénérationnelle.

	ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS	ÉVALUATION ACTUARIELLE DE LA CAPITALISATION
Fréquence	Annuelle	Annuelle. Dépôt auprès des autorités de réglementation au moins tous les trois ans, en vertu de la loi
Responsable	Actuaire indépendant mandaté par le conseil du RREO	Actuaire indépendant mandaté par le conseil du RREO
Portée	Prestations constituées à la date d'évaluation	Prestations constituées à la date d'évaluation combinées aux prestations et aux cotisations futures prévues des participants actuels

Situation financière du régime

Utilisation d'estimations

Selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, nous sommes tenus de procéder à des estimations lorsque nous comptabilisons et présentons l'actif, le passif, le revenu et les frais de placement. De même, nous devons présenter l'actif et le passif éventuels dans nos états financiers. Nous sommes également tenus de réévaluer continuellement les estimations que nous utilisons. Nous avons passé en revue l'élaboration et la sélection des estimations comptables critiques avec le Comité de vérification et d'actuariat.

Les hypothèses actuarielles qui servent à établir la valeur des prestations constituées reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique et à d'autres circonstances futures. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Les autres types d'hypothèses ont trait notamment aux taux de mortalité, de cessation de la participation et de départ à la retraite des participants. Les résultats réels différeront de ces hypothèses, et se traduiront par des gains actuariels ou des pertes actuarielles dans les années à venir.

La juste valeur des placements et du passif lié aux placements est une estimation de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Les hypothèses sur la juste valeur des titres hors bourse sont sélectionnées au moyen des meilleures estimations de la direction et des évaluateurs.

À la fin de l'exercice 2007, le régime affichait un déficit de 10,5 G$ dans ses états financiers. En 2006, le déficit s'établissait à 15,6 G$. La situation financière du régime est résumée dans les trois tableaux ci-après :

- **Tableau 1** : Situation financière à la fin de l'exercice
- **Tableau 2** : Évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations
- **Tableau 3** : Prestations de retraite constituées

Comme l'indique le tableau 1, l'actif net disponible pour le service des prestations s'est établi à 108,5 G$, soit une augmentation de 2,5 G$ par rapport à 2006. De ce montant, on a retranché une somme de 3,6 G$ attribuable à l'ajustement de nivellement qui sert à amortir l'incidence des gains et des pertes. Cet ajustement échelonne les rendements des placements autres que ceux des titres à revenu fixe lorsqu'ils s'écartent de plus de 6 %, à la hausse ou à la baisse, du taux d'inflation. Un gain de 3,6 G$ doit être comptabilisé au cours des quatre prochaines années. Après la réduction, l'actif net après ajustement actuariel représentait 104,9 G$ – une hausse de 10,0 G$ par rapport à 2006.

Comme l'indique également le **tableau 1**, le coût des prestations futures figurant dans les états financiers s'élevait à 115,4 G$ (110,5 G$ en 2006). Les hypothèses actuarielles utilisées pour calculer le coût des prestations futures s'appuient sur les meilleures estimations faites par la direction quant aux salaires prévus des enseignants et aux facteurs démographiques.

Le déficit de 10,5 G$ représente la différence entre le coût des prestations futures et l'actif net après ajustement actuariel.

Le **tableau 2** montre que le rendement des placements a atteint 4,7 G$ en 2007, comparativement à 12,3 G$ en 2006. Le régime a versé 4,0 G$ en prestations aux retraités, tandis qu'il a encaissé 2,1 G$ en cotisations. En 2006, la valeur des prestations versées s'était établie à 3,8 G$ et celle des cotisations encaissées, à 1,6 G$.

Le taux de cotisation des participants a été majoré le 1er janvier 2007 pour refléter en partie l'augmentation nécessaire au maintien de l'équilibre selon l'évaluation actuarielle au 1er janvier 2005. Le taux de cotisation des participants en 2007 correspondait à 9,3 % du salaire jusqu'à concurrence du maximum fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC), soit 43 700 $, et à 10,9 % de la tranche du salaire en sus de ce montant. Deux autres augmentations succéderont à cette première majoration du taux de cotisation en 2007, ce qui aura pour résultat de hausser le taux de cotisation de 3,1 points de pourcentage du salaire de base des participants. Le taux de cotisation des participants en 2008 correspond à 9,6 % du salaire jusqu'à concurrence du maximum fixé par le RPC, soit 44 900 $, et à 11,2 % de la tranche du salaire en sus de ce montant. Le reste du montant nécessaire pour donner suite à l'évaluation actuarielle de 2005 proviendra de la FEO, qui se servira d'une réserve de crédits ouvrant droit à pension découlant des négociations sur le régime de retraite de 1998-2001, et des cotisations du gouvernement de l'Ontario et des autres employeurs équivalant à 10,4 % du salaire du participant jusqu'à concurrence de 44 900 $, et à 12,0 % de la tranche de salaire en sus.

Les prestations versées indiquées dans le **tableau 3** comprennent l'ajout de 5 200 rentes de retraite et de 700 rentes de survivant en 2007, ainsi qu'un rajustement en fonction du coût de la vie de 2,3 % entré en vigueur le 1er janvier 2007. (Le rajustement annuel en vigueur à compter du 1er janvier 2008 a été de 1,8 %.)

TABLEAU 1 : SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

(au 31 décembre) (G$)	*2007*	*2006*
Actif net disponible pour le service des prestations		
Placements, montant net	108,0 $	105,7 $
Cotisations à recevoir de la province de l'Ontario	1,8	1,6
Autres passifs nets	(1,3)	(1,3)
Actif net	108,5 $	106,0 $
Situation financière		
Actif net	108,5 $	106,0 $
Ajustement de nivellement	(3,6)	(11,1)
Actif net après ajustement actuariel	104,9	94,9
Coût des rentes futures	(115,4)	(110,5)
Déficit	(10,5) $	(15,6) $

TABLEAU 2 : ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2007*	*2006*
Produits		
Revenu de placement	4,7 $	12,3 $
Cotisations	2,1	1,6
	6,8	13,9
Charges		
Prestations	4,0	3,8
Charges d'exploitation	0,3	0,2
	4,3	4,0
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	2,5 $	9,9 $

TABLEAU 3 : PRESTATIONS CONSTITUÉES

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2007*	*2006*
Prestations de retraite constituées au début de l'exercice	110,5 $	110,5 $
Intérêts sur les prestations constituées	5,1	5,1
Prestations constituées	3,3	3,4
Prestations versées	(4,0)	(3,8)
	114,9	115,2
Modification des hypothèses actuarielles	0,5	(5,1)
Pertes actuarielles	–	0,4
Prestations de retraite constituées à la fin de l'exercice	115,4 $	110,5 $

Situation préliminaire de la capitalisation au 1er janvier 2008

Préparée par un actuaire indépendant, l'évaluation actuarielle permet de mesurer la santé financière à long terme du régime en fonction des taux de cotisation actuels. L'actuaire vérifie la capacité du régime à s'acquitter de ses engagements envers la totalité des participants actuels et leurs survivants. Au moyen d'un taux de rendement hypothétique, l'actuaire prévoit le coût des prestations et en estime la valeur actuelle, compare ces données à l'actif actuel du régime, puis il ajoute les cotisations futures de tous les participants actuels de même que la valeur actualisée des hausses de cotisations des futurs participants pendant les 14 prochaines années.

Au début de 2008, le régime affichait une insuffisance de capitalisation préliminaire de 12,7 G$ pour couvrir les prestations déjà constituées et celles à constituer à l'avenir. Comme le montre le tableau ci-dessous, le coût des prestations futures est estimé à 147,6 G$ au 1er janvier 2008, tandis que l'actif (sa valeur actuarielle) est estimé à 134,9 G$.

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE DE LA CAPITALISATION[1]

(au 1er janvier) (G$)	*2008*	*2007*
Actif net	**108,5 $**	106,0 $
Ajustement de nivellement	**(3,6)**	(11,1)
Valeur de l'actif	**104,9**	94,9
Cotisations futures		
Participants actuels	**21,8**	20,1
Hausses des cotisations prévues		
Participants actuels	**6,1**[2]	5,4[2]
Participants futurs	**2,1**[2]	2,0[2]
Valeur actuarielle de l'actif	**134,9**	122,4
Prestations futures[3]		
Participants actuels	**(147,6)**	(139,8)
Excédent (insuffisance)	**(12,7) $**	(17,4) $

[1] Dates d'évaluation fixées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario (répondants du régime).

[2] Jusqu'en 2021.

[3] Valeur actualisée des prestations futures destinées aux participants actuels.

L'évaluation actuarielle préliminaire de la capitalisation de 2008 a profité d'une hausse des taux d'intérêt réels au cours de l'année écoulée. La moindre différence dans les taux réels peut entraîner d'importantes fluctuations du coût prévu des prestations. La faiblesse des taux d'intérêt réels est l'une des principales causes de la récente insuffisance de capitalisation du régime.

Les hypothèses de taux de rendement réel s'appuient sur le rendement des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien (plus 0,5 % ou 1,0 %) et reflètent, par conséquent, l'importante tendance à la baisse des taux d'intérêt réels observée ces dernières années. Ces hypothèses varient avec le temps. Si certaines hypothèses traduisent assez fidèlement la réalité actuarielle, il demeure que les rendements annuels des marchés (à l'exception des titres à revenu fixe et des obligations à rendement réel) fluctuent habituellement beaucoup plus et sont ainsi nivelés sur cinq ans. Le tableau ci-après présente les hypothèses sur lesquelles sont fondées la présente évaluation préliminaire et les évaluations actuarielles précédentes, notamment celles déposées auprès des autorités de réglementation.

HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION ACTUARIELLE

(%)	2008[1]	2007
Taux de rendement	5,15	5,20
Taux d'inflation	2,20	2,40
Taux de rendement réel	2,95	2,80

[1] Hypothèse préliminaire.

Dépôt de la prochaine évaluation actuarielle

Les évaluations actuarielles doivent être déposées auprès des autorités de réglementation provinciales au moins tous les trois ans. La prochaine évaluation actuarielle finale en date du 1er janvier 2008 doit être déposée au plus tard le 30 septembre 2008.

Pour remédier à une insuffisance de capitalisation de 6,1 G$ signalée dans l'évaluation au 1er janvier 2005, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont convenu d'un calendrier de majoration des taux de cotisation échelonné sur trois ans. Dans le cadre de l'évaluation de 2005, les membres du conseil et l'actuaire du régime se sont entendus sur une majoration ponctuelle de l'hypothèse de taux de rendement réel. Le taux réel alors utilisé dépassait de 0,625 % le taux prescrit par la politique de gestion de la capitalisation établie par les répondants dans l'Entente des partenaires. Parallèlement à cette majoration ponctuelle de l'hypothèse de taux de rendement réel et dans le but de mieux se préparer à d'éventuelles insuffisances, les répondants ont aussi convenu de ce qui suit :

- Révision par un groupe d'experts externes des hypothèses utilisées dans le cadre de l'évaluation actuarielle. Cette révision a été exécutée en 2007 comme on l'explique dans les paragraphes qui suivent.
- Sondage auprès des participants quant à leur tolérance face à des augmentations du taux de cotisation et à la modification possible des prestations advenant qu'une insuffisance de capitalisation future exige un tel changement. Le sondage a été effectué en 2007 et il en est question à la page 18.
- Les cotisations ne peuvent excéder 15 % de la tranche du salaire en sus du maximum fixé par le Régime de pensions du Canada. Si un taux de cotisation de 15 % ne suffit pas à combler l'insuffisance de capitalisation, les répondants du régime devront examiner d'autres options de capitalisation, notamment la réduction des prestations futures. Ce scénario n'a aucune répercussion pour le moment, mais il constitue une norme prudente pour l'avenir. La série actuelle de hausses des taux de cotisation, si elle est entièrement mise en œuvre comme prévu, portera la cotisation à 10,4 % du maximum fixé par le Régime de pensions du Canada et à 12 % de la tranche de salaire en sus en 2009.
- Des modifications apportées à la politique de gestion de la capitalisation précisant les conditions selon lesquelles l'excédent peut servir à abaisser le taux de cotisation en deçà du niveau normal de 8 %, à améliorer les prestations lorsque l'actif dépasse de plus de 10 % le coût des prestations futures, selon les hypothèses de rendement des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement du Canada plus 0,5 %, ou les deux à la fois. La marge de 10 % dépasse d'un tiers les exigences antérieures. Ce scénario n'a aucune répercussion pour le moment, mais il constitue une norme prudente pour l'avenir. Étant donné la situation actuelle du régime et ses perspectives à court terme, il risque de s'écouler bien des années avant que l'on puisse envisager d'améliorer les prestations ou d'abaisser les taux de cotisation en deçà de 8 %.

Révision par un groupe d'experts

En 2007, le RREO, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont confié à un groupe de cinq experts de renommée internationale le mandat d'effectuer une révision ponctuelle des hypothèses utilisées pour l'évaluation de la capitalisation du régime et de formuler des recommandations à cet égard.

Les hypothèses utilisées pour évaluer la capitalisation du régime sont établies par un actuaire indépendant, qui effectue l'évaluation. Les hypothèses employées ont une grande incidence sur l'évaluation actuarielle et peuvent faire la différence entre une insuffisance ou un excédent. Si l'on veut s'assurer que les participants paient le juste prix des prestations versées, les hypothèses utilisées doivent être réalistes, puisqu'elles constituent le fondement de l'évaluation de la santé financière future du régime.

Les experts, qui ont été sélectionnés conjointement par toutes les parties, ont remis une analyse exhaustive en novembre 2007. Si leur rapport ne précise pas quelles devraient être les hypothèses, en revanche il fournit des conseils sur la façon de les établir afin d'atteindre efficacement les objectifs du régime en matière de sécurité des prestations, de stabilité des taux de cotisation et d'équité intergénérationnelle.

Le groupe d'experts a confirmé la maturité du régime et la nécessité de rectifier les hypothèses relatives au taux de mortalité.

Maintenant que la révision par le groupe d'experts est terminée, le RREO et les répondants disposent d'une opinion objective et factuelle sur les hypothèses, dont ils pourront se servir pour préparer l'évaluation actuarielle. Cette opinion nous permet de nous assurer que les hypothèses sont aussi adéquates que possibles pour procurer une image juste de la santé financière future du régime.

Sondage auprès des participants

Le RREO, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont confié à une société de recherche indépendante le mandat de sonder un échantillon statistiquement valide des enseignants actifs en 2007. Le sondage avait pour but d'évaluer la tolérance des participants face à des augmentations du taux de cotisation et à la modification possible des prestations advenant qu'une insuffisance de capitalisation future exige un tel changement.

Quelque 2 820 personnes constituant un échantillon représentatif des participants ont été sélectionnées au hasard parmi les enseignants actifs – ceux-là mêmes qui seront directement touchés par une modification des taux de cotisation ou des prestations pour les services futurs. Les résultats ont indiqué une bonne connaissance des principaux avantages du régime et de la hausse des taux de cotisation. Les détails et les résultats du sondage ont été publiés en 2007 et peuvent être consultés sur notre site Web.

Principales conclusions :

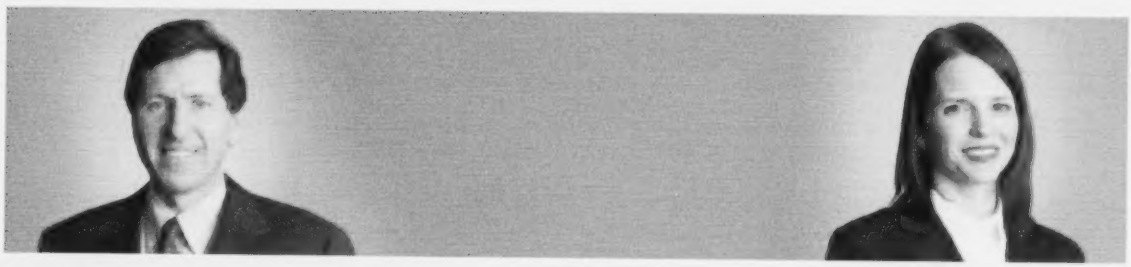
- De façon générale, les participants accepteraient une augmentation du taux de cotisation jusqu'à un maximum de 12,3 % à 12,6 % du salaire afin de maintenir les prestations actuelles. Il s'agit d'une moyenne qui combine le taux applicable au maximum fixé par le Régime de pensions du Canada et le taux de cotisation supérieur applicable à la tranche de salaire en sus. Le chiffre de 12,3 % dépasse de 1,3 point de pourcentage le taux de cotisation moyen que paieront les participants lorsque toutes les hausses du taux de cotisation prévues auront été mises en œuvre d'ici 2009. Le niveau de tolérance a été semblable chez tous les groupes de participants, qu'ils soient nouveaux, en milieu de carrière ou en fin de carrière.
- On proposait trois options à la réflexion des participants : 1) rendre l'indexation relative au coût de la vie des rentes pour services futurs conditionnelle à la bonne santé financière du régime; 2) passer du facteur 85 au facteur 90; 3) réduire de 10 % les rentes mensuelles pour services futurs. Parmi les trois options présentées, l'option privilégiée a été de rendre conditionnelle la protection contre l'inflation. Cette option permettrait de réduire l'augmentation en fonction du coût de la vie des prestations versées aux futurs retraités lorsqu'une insuffisance de capitalisation survient, tout en prévoyant le rétablissement du plein rajustement dès que possible, c'est-à-dire lorsque la pleine capitalisation est rétablie.

Défi inhérent à la gestion d'un régime à maturité

La maturité du régime constitue une préoccupation importante pour les répondants et la direction du RREO. Ni les répondants, ni la direction du RREO n'ont de prise sur les facteurs démographiques et économiques qui exercent des pressions sur le régime. Les répondants, par contre, ont la responsabilité d'établir les taux de cotisation et le niveau des prestations versées par le régime.

Pour atteindre le taux de cotisation cible à long terme prévu par les répondants, soit 8 %, nous devons assumer le risque inhérent au rendement de placements exigé. Mais le faible ratio enseignants actifs/retraités limite notre capacité à augmenter le rendement en assumant un risque accru. Si les marchés financiers devaient connaître une baisse importante, il serait difficile de combler toute perte de placement éventuelle en augmentant les cotisations. Nous sommes d'avis que le régime doit se doter de nouveaux mécanismes d'intervention (outre les hausses du taux de cotisation) qui permettront d'absorber les pertes de rendement. Grâce à de tels mécanismes, on pourrait assouplir la politique de gestion de la capitalisation et garder la composition de l'actif actuelle. En l'absence de nouveaux mécanismes, nous devrons réduire le niveau de risque du programme de placement avec le temps, d'où la réduction des revenus de placements prévus dans l'avenir.

Nous sommes impatients de collaborer avec les répondants pour établir un train de mesures qui aidera la FEO et le gouvernement de l'Ontario à prendre les décisions futures nécessaires quant à l'opportunité d'augmenter ou de réduire les cotisations et de modifier les prestations futures afin de maintenir la capitalisation intégrale du régime à long terme.



David McGraw
Vice-président principal et directeur financier

Barbara Zvan
Vice-présidente principale,
Composition de l'actif et risque

Historique des évaluations actuarielles

Les évaluations actuarielles doivent être déposées auprès des autorités de réglementation au moins tous les trois ans. Les dates d'évaluation et des dépôts volontaires sont décidées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Les évaluations déposées doivent démontrer que le régime pourra couvrir la totalité des prestations futures à verser à tous les participants actuels. À titre d'information, la présente section résume toutes les évaluations actuarielles déjà déposées, ainsi que les décisions prises pour l'utilisation des excédents ou le renflouement des insuffisances de capitalisation. Les hypothèses utilisées pour chaque évaluation sont également indiquées ci-dessous.

ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES[1]

(G$) (au 1er janvier)	*2005*	*2003*	*2002*	*2001*	*2000*	*1999*	*1998*	*1996*	*1993*
Actif net	84,3	66,2	69,5	73,1	68,3	59,1	54,5	40,1	29,4
Ajustement de nivellement	(1,5)	9,7	3,0	(4,3)	(7,3)	(5,1)	(6,0)	(1,8)	–
Valeur de l'actif	82,8	75,9	72,5	68,8	61,0	54,0	48,5	38,3	29,4
Cotisations futures									
Participants actuels	16,7	14,7	13,7	14,4	13,4	12,0	12,6	14,5	14,3
Hausses du taux de cotisation prévues[2]									
Participants actuels	4,3[3]	–	–	–	–	–	–	–	–
Participants futurs	1,9[3]	–	–	–	–	–	–	–	–
Versements spéciaux[4]	–	–	–	–	–	3,7	8,5	8,4	8,4
Valeur actuarielle de l'actif	105,7	90,6	86,2	83,2	74,4	69,7	69,6	61,2	52,1
Prestations futures									
Participants actuels	(105,6)	(89,1)	(84,3)	(76,4)	(69,8)	(66,2)	(62,8)	(60,5)	(50,6)
Excédent	0,1	1,5	1,9	6,8	4,6	3,5	6,8	0,7	1,5

[1] Les dates d'évaluation sont fixées par les répondants du régime.

[2] L'évaluation actuarielle de 2005 a fait ressortir une insuffisance de 6,1 G$. Les répondants du régime ont annoncé des hausses de cotisation afin de combler l'insuffisance, ce qui leur permet de déposer une évaluation actuarielle équilibrée, conformément à la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario.

[3] Jusqu'en 2021.

[4] Versements dus par le gouvernement de l'Ontario pour rembourser le déficit actuariel initial de 1990. Le gouvernement a utilisé sa part des excédents pour rembourser ces versements.

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES

(au 1er janvier) (%)	*2005*	*2003*	*2002*	*2001*	*2000*	*1999*	*1998*	*1996*	*1993*
Taux de rendement	6,475	6,40	6,30	6,25	6,50	7,50	7,50	8,0	8,0
Taux d'inflation	2,750	2,05	1,90	2,20	2,25	3,50	3,50	4,0	4,0[1]
Taux de rendement réel	3,725	4,35	4,40	4,05	4,25	4,00	4,00	4,0	4,0[2]

[1] 2,0 % par année en 1993 et en 1994 (période de référence), puis 4,0 % par année par la suite.

[2] Après la période de référence.

Le taux de rendement réel (c'est-à-dire après inflation) est une hypothèse utilisée pour l'évaluation actuarielle. Il permet d'estimer le taux réel de croissance de l'actif du régime dans l'avenir et il est fondé sur le rendement des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement du Canada plus 0,5 % en cas d'excédent et plus 1,0 % en cas d'insuffisance, conformément à la politique de gestion de la capitalisation adoptée en 2003. Dans l'évaluation actuarielle déposée en 2005, les répondants et le conseil du RREO ont convenu d'utiliser pour cette évaluation uniquement un taux de rendement hypothétique égal au taux des obligations à rendement réel émises par le gouvernement du Canada plus 1,625 % et de respecter quatre conditions supplémentaires, lesquelles sont précisées à la page 17.

Décisions relatives à la capitalisation

Depuis 1990, la FEO et le gouvernement de l'Ontario se sont partagé un excédent de 18,6 G$ et, pour la première fois, ils ont instauré en 2005 des augmentations du taux de cotisation en vue d'équilibrer le régime. Voici l'historique.

1993 : Excédent de 1,5 G$; 1,2 G$ ont servi à réduire les versements spéciaux du gouvernement; 0,3 G$, à compenser les mesures de réduction des coûts du gouvernement dans le secteur de l'éducation (jours du contrat social).

1996 : Excédent de 0,7 G$; 0,6 G$ ont servi à ramener la pénalité attribuable à la retraite anticipée de 5 % à 2,5 % pour chaque point manquant au facteur 90, à abaisser la réduction du RPC après 65 ans (de 0,7 % à 0,68 %) et à couvrir une modification au plafond de cotisation annuel.

1998 : Excédent de 6,8 G$; 2,2 G$ ont servi à payer l'intervalle du facteur 85 de 1998 à 2002 et à ramener à 0,6 % la réduction relative au RPC; 4,6 G$, à réduire la valeur des versements spéciaux dus par le gouvernement; la FEO et le gouvernement de l'Ontario décident de consacrer les excédents futurs à l'élimination du solde des versements spéciaux du gouvernement et de mettre la prochaine tranche de 6,2 G$ à la disposition de la FEO en vue d'améliorer les prestations.

1999 : Excédent de 3,5 G$; 3,5 G$ ont servi à éliminer le solde des versements spéciaux du gouvernement.

2000 : Excédent de 4,6 G$; aucune modification des taux de cotisation ou de prestation.

2001 : Excédent de 6,8 G$; 6,2 G$ ont servi à améliorer les prestations : permanence du facteur 85; rente garantie 10 ans; rente avec réduction dès 50 ans; abaissement à 0,45 % de la réduction relative au RPC; maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) moyen sur 5 ans pour le calcul de la réduction relative au RPC; formule de calcul de la rente révisée selon le salaire approximatif des cinq années les mieux rémunérées pour les retraités âgés; exonération des paiements d'appoint pour les cotisations à la protection du revenu de longue durée (PRLD); la FEO met 76 M$ dans une réserve pour éventualités qu'elle pourra utiliser ultérieurement.

2002 : Excédent de 1,9 G$; aucune modification des taux de cotisation ou de prestation.

2003 : Excédent de 1,5 G$; aucune modification des taux de cotisation ou de prestation; adoption de la politique de gestion de la capitalisation par les répondants (la politique actuelle est décrite à la page 17).

2005 : Excédent de 0,1 G$; mise en œuvre par les répondants des hausses du taux de cotisation qui totaliseront 3,1 % du salaire de base d'ici 2009 pour les enseignants et le gouvernement de l'Ontario afin de combler une insuffisance de capitalisation de 6,1 G$ constatée lors de l'évaluation de 2005; la FEO se sert de la réserve pour éventualités de 76 M$ constituée en 2001 pour réduire la hausse du taux de cotisation des participants en 2008.

2008 : Insuffisance de capitalisation préliminaire de 12,7 G$ au 1er janvier 2008; l'évaluation finale de la capitalisation au 1er janvier 2008 doit être déposée auprès des autorités de réglementation des régimes de retraite d'ici septembre 2008.

Incidence de l'accroissement de l'espérance de vie

L'accroissement de l'espérance de vie augmente le coût des prestations futures. Le tableau ci-dessous montre l'effet qu'a eu la longévité sur le coût des prestations futures pour chacune des évaluations déposées. Le coût projeté des prestations futures a augmenté de 9 % depuis 1993 par suite de l'accroissement de l'espérance de vie.

ÉVALUATION ANNÉE	ESPÉRANCE DE VIE MOYENNE HOMMES RETRAITÉS	ESPÉRANCE DE VIE MOYENNE FEMMES RETRAITÉES	COÛT D'UNE RENTE INDEXÉE SUR L'INFLATION*
1993	24 ans	28 ans	776 000 $
1996	24 ans	29 ans	784 000 $
1998	24 ans	29 ans	784 000 $
1999	24 ans	29 ans	784 000 $
2000	24 ans	29 ans	784 000 $
2001	25 ans	29 ans	788 000 $
2002	28 ans	30 ans	806 000 $
2003	28 ans	30 ans	807 000 $
2005	28 ans	30 ans	811 000 $
2008**	30 ans	33 ans	845 000 $

* Les données sur les coûts et l'espérance de vie correspondent à la situation du régime de 1993 à 2008 et sont fondées sur les éléments suivants : rente de 40 000 $ versée dès 57 ans (retraitée ayant un conjoint de 60 ans); rente de survivant équivalant à 50 %; taux d'inflation de 2,2 % et taux d'actualisation réel de 2,95 %.

** Les résultats de l'évaluation préliminaire se fondent sur des hypothèses renforcées quant aux taux de mortalité conformément aux recommandations découlant de la révision des hypothèses par des experts indépendants.

Placements

La maturité du régime a une incidence fondamentale sur notre programme de placement, car il est plus difficile de prendre les risques nécessaires pour générer les rendements requis pour verser les prestations.

Selon les principes de base des placements, plus le risque est élevé, plus les rendements potentiels le sont... mais les pertes potentielles aussi. Le régime a besoin de revenus de placement pour verser les rentes; cependant, nous avons dû modifier la composition de l'actif afin de réduire les risques et d'éviter que les cotisants, dont le ratio est à la baisse, ne soient aux prises avec des pertes à combler. C'est là le défi d'un régime à maturité.

Nous nous y sommes attaqués en trouvant de nouvelles façons de rentabiliser le plus possible l'actif du régime. Nous veillons à réaliser une plus-value par rapport aux indices de référence du marché.

Ratio à la baisse

1,6 cotisant par retraité

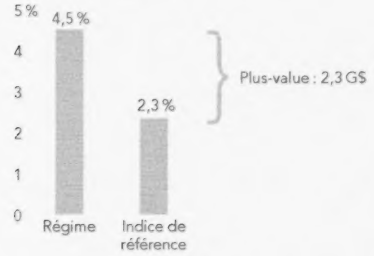
La tolérance au risque est plus faible dans le cadre d'un régime à maturité, étant donné qu'il y a en proportion moins de cotisants qui pourraient, le cas échéant, absorber les pertes de placement.

- Il y a moins d'enseignants qui cotisent au régime et plus d'enseignants qui touchent des prestations de retraite
- La nécessité d'obtenir des revenus de placement stables se fait de plus en plus sentir
- Les pertes de placement éventuelles doivent être absorbées par un nombre décroissant de cotisants

Un rendement supérieur à l'indice de référence pour verser les rentes

2007

RENDEMENT DU RÉGIME PAR RAPPORT À CELUI DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE
(au 31 décembre 2007)

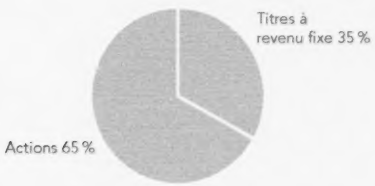


Le rendement des placements de la caisse en 2007 s'est établi à 4,7 G$, dont 2,3 G$ en plus-value par rapport à l'indice de référence composé de la caisse. Cette plus-value correspond aux rentes versées à 64 000 retraités l'an dernier.

Tolérance au risque moins élevée

1995

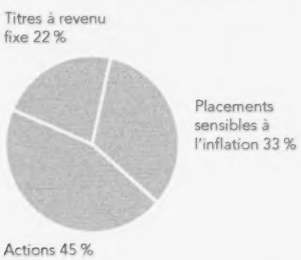
POLITIQUE DE COMPOSITION DE L'ACTIF
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 1995)



- Proportion d'actions plus élevée
- Meilleur potentiel de rendement à long terme, mais risque de pertes plus élevé
- Deux fois plus de cotisants par retraité pour absorber les pertes de placement éventuelles

2007

POLITIQUE DE COMPOSITION DE L'ACTIF
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007)



- Proportion d'actions moins élevée
- Atténue l'incidence des fluctuations prononcées du marché, mais réduit le potentiel de rendement à long terme
- 1,6 cotisant par retraité

Le régime ayant une tolérance au risque réduite, il est plus difficile d'obtenir les rendements nécessaires pour verser les rentes futures. Les placements sensibles à l'inflation permettent de couvrir les coûts des rentes indexées sur l'inflation.

Le défi de la gestion d'un régime à maturité se poursuit à la **page 40**.

Objectifs

Le programme de placement vise à procurer des rendements qui permettent de répondre aux exigences de capitalisation du régime à long terme. Nous gérons prudemment les risques et nous avons acquis l'expertise nécessaire en matière de placements pour accroître la possibilité d'obtenir des rendements supérieurs aux indices de référence du marché. En cherchant à maximiser les rendements tout en maintenant les risques à un niveau approprié, nous nous efforçons de relever les défis que présente le vieillissement des participants, de réduire la volatilité des taux de cotisation et d'éviter d'avoir à modifier le régime.

La meilleure manière d'assurer la stabilité des cotisations est de réduire l'écart entre la valeur de l'actif et le coût des engagements. Il s'agit de générer des rendements suffisants pour que l'actif du régime et les cotisations combinés correspondent au coût des prestations futures à long terme, tout en maintenant un taux de cotisation abordable.

NOTRE STRATÉGIE A TROIS COMPOSANTES :

Déterminer un niveau de risque de placement acceptable compte tenu du profil des participants

Adopter une composition de l'actif permettant de générer des revenus de placement et de protéger la caisse contre les pertes excessives

Avoir recours à la gestion active et à l'innovation pour obtenir une plus-value par rapport à la gestion indicielle

Gestion en fonction de la valeur

L'équipe des placements doit tenir compte de diverses variables dans l'établissement des priorités et la mise en œuvre de notre stratégie. Elle est guidée dans cette tâche par notre devoir fiducial, celui de gérer la caisse dans le meilleur intérêt des bénéficiaires actuels et futurs du régime.

Comprendre le risque

Le risque fait partie intégrante des opérations de placement. Nous consacrons d'importantes ressources afin d'établir le niveau de risque et de voir à ce que le type de risque qui est pris soit approprié. Dans le cadre du processus de placement, les gestionnaires doivent se préoccuper autant des risques de pertes que des rendements.

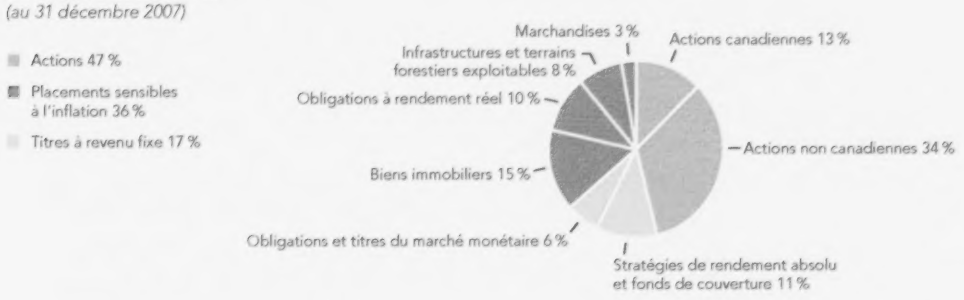
C'est pour eux un véritable numéro d'équilibriste que d'assurer le versement des prestations futures promises tout en maîtrisant les risques de pertes, pertes qui devraient être comblées par l'augmentation des cotisations, la réduction des prestations pour les services futurs ou les deux à la fois. Au cours des dernières années, nous avons adopté des stratégies de placement qui nous permettront d'obtenir de meilleurs résultats en période de ralentissement économique.

Établir des objectifs de composition de l'actif

Cette connaissance du risque nous sert à établir la composition de l'actif. Notre modèle actif-passif intègre les données historiques et les prévisions économiques à long terme ainsi que les taux de prestations et de cotisations fixés par les répondants du régime. En appliquant ce modèle, nous déterminons la pondération de chaque catégorie d'actifs fondée sur le risque à long terme et le rendement potentiel par rapport aux autres catégories d'actifs.

La politique de composition de l'actif est approuvée annuellement par le conseil, qui la modifie au besoin et qui autorise les gestionnaires à rajuster la pondération des catégories d'actifs de 5 % à la hausse ou à la baisse afin de leur permettre de profiter des occasions de placement qui peuvent se présenter. La pondération des actions dans notre portefeuille a été réduite au cours des 10 dernières années en raison de notre tolérance au risque moins élevée. Il faut en effet éviter d'imposer un fardeau excessif aux enseignants actifs, en nombre décroissant, qui seraient seuls à combler une insuffisance de capitalisation.

COMPOSITION DE L'ACTIF
(au 31 décembre 2007)



La politique de composition de l'actif en vigueur prévoit 45 % d'actions, 33 % de placements sensibles à l'inflation et 22 % de titres à revenu fixe.

Comme le ratio des participants actifs aux participants retraités a décru, la composition de l'actif du portefeuille a été rajustée en fonction d'une plus faible tolérance au risque. Bien qu'elle protège la caisse contre des pertes excessives sur les marchés boursiers, cette composition plus prudente pourrait ne pas produire les rendements nécessaires à long terme pour couvrir les prestations futures, rendements qui par ailleurs pourraient être inférieurs à ceux d'autres investisseurs en mesure de prendre plus de risques. Il est impossible d'éviter la contrainte liée au risque, mais elle peut être gérée par la recherche de rendements plus élevés grâce aux stratégies de gestion active dont il est question plus loin.

À la fin de l'exercice, les actions représentaient 47 % de la caisse, les placements sensibles à l'inflation, 36 % et les titres à revenu fixe et les stratégies de rendement absolu, 17 %.

PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2007*	*2006*
Actions	**50,0 $**	48,8 $
Actions canadiennes	13,7	16,4
Actions non canadiennes	36,3	32,4
Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu	**18,7**	21,5
Stratégies de rendement absolu et fonds de couverture	12,3	15,3
Obligations et titres du marché monétaire	6,4	6,2
Placements sensibles à l'inflation	**39,3**	35,4
Biens immobiliers	16,4	14,5
Obligations à rendement réel	11,1	11,8
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	8,8	6,8
Marchandises	3,0	2,3
Placements, montant net[1]	**108,0 $**	105,7 $

[1] Les placements nets plus les cotisations et les autres éléments d'actif (de passif) nets correspondent à un actif net de 108,5 G$ à la fin de l'exercice 2007. Les placements nets s'entendent des placements (155,8 G$) moins le passif lié aux placements (47,8 G$) qui figure à l'État consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit (page 64).

Générer des rendements plus élevés

Notre philosophie de gestion du portefeuille veut que chaque dollar investi rapporte une plus-value. Nous nous servons de diverses méthodes pour maximiser les rendements et générer une plus-value supérieure au rendement des marchés dans lesquels nous investissons. Nous recherchons aussi de nouveaux marchés et de nouvelles occasions.

Premièrement, le style de gestion de l'ensemble de la caisse favorise le partage d'information et les mouvements de fonds entre les catégories d'actifs et les portefeuilles afin de maximiser des rendements ajustés aux risques. Nous récompensons les gestionnaires de portefeuille qui ont maximisé les rendements à plus-value à l'intérieur des niveaux de risque et ce, pour l'actif total, et pas seulement pour leur propre portefeuille.

Deuxièmement, la gestion active joue un rôle déterminant dans le succès du régime. Alors que la composition de l'actif et les processus de gestion du risque visent à contrer l'incidence de l'inflation et de la volatilité du portefeuille, la gestion active vise à obtenir des rendements supérieurs aux indices de référence. Nous voulons obtenir des rendements plus élevés que ceux que pourrait produire la gestion passive de placements selon des indices généralement reconnus, pondérés en fonction de la composition de notre actif.

On entend par gestion active la sélection de titres que nous estimons sous-évalués, ou encore la sous-pondération ou la surpondération de certaines catégories d'actifs par rapport à notre politique de composition de l'actif, par opposition à la gestion passive qui consiste à reproduire l'indice en fonction de la pondération établie dans la politique. Notre objectif est de réaliser une plus-value par rapport aux indices de référence. Les gestionnaires ont adopté cette approche, car ils sont convaincus que la gestion passive de titres conventionnels de sociétés ouvertes et de titres à revenu fixe ne peut avec certitude produire les rendements ajustés aux risques dont le régime a besoin.

Nous gérons activement environ la moitié des placements de la caisse et utilisons des stratégies indicielles avancées pour la pondération du reste du portefeuille, ce qui procure à la caisse une large exposition au marché ainsi que des liquidités. Bien que la gestion indicielle soit souvent passive, ne laissant pas de place à l'initiative, nous utilisons une forme de gestion indicielle améliorée afin d'obtenir de meilleurs rendements. Par exemple, nous tâchons de prévoir les changements à la composition d'un indice et capitalisons sur ces changements avant qu'ils se produisent.

Troisièmement, nous répartissons le risque entre des catégories d'actifs capables de générer des rendements supérieurs. Les budgets de risque les plus importants liés à la gestion active sont associés aux placements dans des sociétés fermées, des sociétés ouvertes et des biens immobiliers. Ces catégories d'actifs ont produit des rendements de beaucoup supérieurs à leur indice de référence, de manière constante. Il nous est possible en raison de notre horizon de placement à long terme de répartir le risque entre ces catégories d'actifs non liquides.

Quatrièmement, nous pouvons aussi surpondérer ou sous-pondérer certaines composantes d'un indice, une stratégie connue sous le nom d'« overlay », qui vise à exploiter les occasions de placement à moyen terme. Un membre expérimenté de l'équipe des placements dirige le Comité de planification des placements qui se réunit régulièrement au cours de l'année pour étudier la surpondération ou la sous-pondération des catégories d'actifs, des secteurs ou des devises, en se fondant sur des analyses fondamentales et quantitatives.

Cinquièmement, au cours de la dernière décennie, nous avons adopté des stratégies de rendement absolu afin d'améliorer les rendements. Le principal avantage de ces stratégies réside dans le fait que le rendement n'a que peu ou pas de corrélation avec les marchés boursier et obligataire. Cette autre forme de diversification renforce la protection de la caisse contre la volatilité des marchés boursiers et réduit le risque de perte pour le portefeuille dans son ensemble. Le risque le plus important pour le régime est une baisse du marché boursier. Les stratégies de rendement absolu visent à réaliser des rendements positifs quelles que soient les fluctuations à la hausse ou à la baisse des marchés. Ces stratégies vont de programmes de fonds acheteur-vendeur à l'arbitrage sur titres à revenu fixe. Les stratégies acheteur-vendeur visent surtout les marchés boursiers et de titres à revenu fixe puisqu'elles s'autofinancent en grande partie, la vente de titres à découvert finançant l'acquisition de titres en position acheteur.

Gouvernance d'entreprise

Enfin, nous menons des activités de gouvernance d'entreprise. En tant qu'investisseur à long terme, nous croyons que le respect de principes de gouvernance bien établis crée de la valeur à long terme pour les actionnaires. À l'inverse, si la gouvernance d'entreprise est compromise, la valeur pour les actionnaires l'est aussi.

Pour favoriser l'amélioration des pratiques de gouvernance d'entreprise, nous publions chaque année nos principes de gouvernance d'entreprise et nos directives de vote par procuration. Par ailleurs, nous affichons d'avance la teneur de nos votes par procuration (en anglais) sur notre site Web et communiquons régulièrement avec les conseils d'administration pour faire valoir les intérêts de nos participants et ceux d'autres investisseurs. Nous participons aux activités des organismes suivants : la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (Canadian Coalition for Good Governance), le Global Institutional Governance Network, l'International Corporate Governance Network, le U.S. Council of Institutional Investors, l'Institute of Corporate Directors et le sous-comité sur la gouvernance d'entreprise de l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite.

En octobre 2007, le RREO a fait l'acquisition de Glass, Lewis & Co, LLC, société-conseil de recherche en matière de placements et de vote par procuration à l'échelle mondiale, établie à San Francisco. Cette transaction, plutôt modeste par rapport à la taille de la caisse, 46 M$ US, est substantielle quant à notre démarche de promotion de la bonne gouvernance d'entreprise. Grâce à notre participation dans cette société-conseil respectée en matière de procurations, les investisseurs disposeront d'une source d'information impartiale et spécialisée sur la gouvernance d'entreprise ainsi que les questions comptables et juridiques de sociétés ouvertes pour les années à venir et, pour sa part, le RREO détiendra un investissement dans une société de haute qualité.

Nous avons aussi obtenu gain de cause, au nom du RREO et d'autres actionnaires, dans un recours collectif mené aux États-Unis contre Biovail Corporation relativement à une fraude sur titres. En décembre, le RREO a annoncé un règlement en espèces de 138 M$ US, sous réserve de l'approbation du tribunal. Il s'agit du deuxième règlement en importance relatif à une fraude sur titres mettant en cause un émetteur canadien. Le règlement le plus important est celui qui a été imposé à Nortel Networks Inc. en 2006, soit 2,4 G$ US en espèces et en actions ordinaires, également à la suite d'un recours collectif aux États-Unis. Le RREO a agi en tant que codemandeur principal dans les deux recours collectifs.

Protection des intérêts financiers des participants

Le programme de placement a été adopté pour assurer la sécurité du revenu de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. Nous fondons nos décisions en matière de placements sur l'évaluation des facteurs de risque et du rendement potentiel de chaque placement. Comme les autres régimes de retraite canadiens, nous sommes tenus en vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario d'investir prudemment dans l'intérêt financier des participants et ne pouvons choisir ou exclure des placements uniquement pour des raisons d'ordre politique, social, environnemental ou en nous appuyant sur tout autre critère non financier.

Nous croyons que les sociétés responsables, bien gérées et qui respectent les normes sociales, industrielles et juridiques constituent de bons investissements à long terme. Notre processus d'analyse et de vérification tient compte des facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance. De cette manière, nous sommes en mesure de comprendre comment diverses problématiques peuvent influer sur les résultats à long terme d'une société et avoir une incidence sur sa valeur à long terme.

Nous recevons également les publications de deux services de surveillance des investissements sociaux d'entreprises canadiennes et américaines afin de nous tenir au courant des problèmes nouveaux et des mesures prises par les sociétés visées. Nous sommes aussi signataires du Carbon Disclosure Project et du Extractive Industries Transparency Initiative du Royaume-Uni. Nous soutenons ces initiatives, car elles sont axées sur la diffusion d'une information plus complète aux investisseurs, information qui nous permet de comprendre l'ensemble des risques qui pourraient avoir une incidence sur la valeur des placements de la caisse.

Gestion du risque

Nous nous assurons en permanence que le risque de placement, tant à l'échelle de la caisse qu'à l'échelle des portefeuilles, ne dépasse pas les limites établies par le conseil.

Nos activités de gestion du risque portent tout particulièrement sur le risque absolu pour le régime, soit la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif (c.-à-d. la valeur des prestations dues aux participants). Nous reconnaissons que ce risque relatif à la capitalisation peut être lié tant à l'actif qu'au passif. Une baisse de 1 % des taux d'intérêt réels augmente en effet le passif de 22 % sur la base de la capitalisation et de 17 % sur la base des états financiers. Le risque le plus important pour l'actif du régime est un recul des marchés boursiers.

Nous avons mis au point un système de risques solide qui nous offre toute la souplesse nécessaire pour étudier et comparer un grand nombre de stratégies et de catégories d'actifs. Il nous permet aussi de calculer les avantages de la diversification des stratégies, des catégories d'actifs, des services et des portefeuilles.

Nous utilisons la budgétisation des risques, c'est-à-dire que nous répartissons les risques, et non le capital, entre les catégories d'actifs de la caisse, en vue de dépasser les rendements des marchés. Pour comprendre la dynamique à long terme du risque total pour le régime, nous étudions aussi la conjoncture pour chaque catégorie d'actifs, puis actualisons notre modèle actif-passif.

Nous maîtrisons le risque au niveau du portefeuille global en gérant les fonds alloués aux divers services à l'intérieur des limites discrétionnaires fixées par le conseil. Grâce au système de risques, nous sommes en mesure d'évaluer le montant des pertes possibles par portefeuille, par ensemble de portefeuilles, par service, par catégorie d'actifs et pour l'ensemble de la caisse, selon des probabilités données. Nous effectuons aussi les calculs de risques sur le passif du régime ou les indices de référence. Il s'agit ensuite de comparer les risques constatés avec les risques budgétés. Cela nous permet aussi de calculer les avantages de la diversification des stratégies, des catégories d'actifs, des services et des portefeuilles.

Les liquidités de la caisse sont régies par la politique de liquidité du régime et déclarées régulièrement au conseil. Les liquidités doivent être suffisantes pour effectuer les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de la position en produits dérivés du régime et pour nous permettre de rajuster la composition de l'actif en cas de soubresauts du marché. Les liquidités de la caisse sont analysées quotidiennement et sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

Vous trouverez sur notre site Web de plus amples informations sur nos activités de gestion du risque.

La connaissance approfondie des placements est la clé du succès

La gestion de la caisse du régime est une tâche complexe qui exige des habiletés exceptionnelles. Notre succès découle principalement de notre capacité à recruter et à maintenir en poste des professionnels novateurs et efficaces.

Au cours des 17 années écoulées depuis l'établissement du programme de placement du RREO, nous avons acquis la réputation de gestionnaire de placements de premier plan. Cette réputation, nous la devons à une extraordinaire équipe de gestionnaires qui travaillent au sein d'une culture où priment la performance, la discipline et l'innovation. Nous avons adopté très tôt la gestion à l'interne des placements de la caisse de retraite. À l'heure actuelle, en tant que l'une des plus importantes caisses de retraite au Canada, nous offrons à notre personnel les ressources, le perfectionnement et les occasions d'avancement nécessaires pour qu'il puisse atteindre les normes professionnelles les plus élevées. Ce sont là d'importants facteurs de notre succès continu, sans oublier notre capacité à recruter et à maintenir en poste des professionnels du placement de haut calibre.

Les chefs d'entreprise et les professionnels membres du conseil du RREO ne sont pas non plus étrangers à notre réussite. Ils nous font profiter de leur vaste expérience en finance, en gestion des affaires, en comptabilité et en actuariat.

Rendement des placements

OBJECTIF
Obtenir une plus-value supérieure aux rendements de référence des catégories d'actifs prévues dans la politique de composition de l'actif du régime en tenant compte du risque maximal pour l'ensemble de la caisse

GESTION EN FONCTION DE LA VALEUR
Établir la politique de composition de l'actif et le plan de placements pour 2007

RENDEMENT
Taux de rendement de 4,5 %, contre 2,3 % pour l'indice de référence

Le régime a dû surmonter de multiples obstacles sur le marché pour afficher un taux de rendement de 4,5 %, dépassant son indice de référence composé pour la huitième année consécutive. Ce résultat est grandement attribuable aux biens immobiliers, aux titres de sociétés fermées et aux infrastructures dans lesquels nous avons investi au cours des dernières années en vue de diversifier le portefeuille de la caisse. Cette diversification a permis au régime de diminuer son exposition à la volatilité des marchés des titres de sociétés ouvertes et des titres à revenu fixe.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)	*2007*	*2006*	*4 ans*	*10 ans*	*Depuis 1990*
Taux de rendement	**4,5**	13,2	12,3	9,7	11,4
Indice de référence	**2,3**	9,4	8,7	7,1	8,5
Plus-value par rapport à l'indice de référence (G$)	**2,3 $**	3,4 $	12,3 $	20,5 $	25,0 $

État des marchés

Le début de 2007 a été favorable aux marchés boursiers nord-américains, qui ont toutefois connu un profond changement au cours de l'été lorsque le marché des prêts hypothécaires à risque élevé américains s'est effondré. En peu de temps, le resserrement du crédit aux États-Unis a eu pour effet de geler le marché canadien du papier commercial adossé à des actifs non commandité par des banques (PCAA non commandité par des banques), les investisseurs refusant de refinancer ces billets à court terme en raison de l'incertitude qui, le cas échéant, était proportionnelle à la hauteur des prêts américains à risque élevé auxquels ces billets étaient adossés. Cette crise s'est répercutée sur tous les marchés financiers du monde, et les banques centrales ont dû l'atténuer en y injectant des liquidités.

Les marchés boursiers canadien et américain se sont redressés en septembre et en octobre, pour connaître une chute brutale en novembre, un certain nombre d'institutions financières importantes ayant annoncé d'importantes réductions de valeur à l'approche de la fin de l'exercice. Le cours des actions a connu une remontée en décembre, les banques centrales procédant a une autre injection de liquidités dans le système. Les grands marchés étrangers ont suivi la même progression, à l'exception de la Bourse de Tokyo, qui a terminé l'année en baisse de 11,2 %. Les marchés émergents ont connu d'excellents résultats, certains affichant des gains de 30 % ou plus.

RENDEMENT DES MARCHÉS CANADIEN ET AMÉRICAIN
(%) (en dollars canadiens)

La turbulence des marchés internationaux du crédit s'est répercutée sur les indices d'actions nord-américaines, engendrant une volatilité importante au cours de l'année.

L'augmentation de la valeur du dollar canadien en 2007 est venue compliquer davantage la situation du régime. Comme nous déclarons les rendements de nos placements étrangers en dollars canadiens, la force du dollar canadien par rapport à la plupart des devises a eu pour effet de réduire les rendements des placements en infrastructures et en actions non canadiennes.

La volatilité s'est accrue dans l'ensemble, ce qui a servi à valider notre politique sous-jacente : maintenir notre position en actions en deçà de celle de régimes de retraite comptant un plus grand nombre de participants actifs et notre décision d'investir dans des catégories d'actifs ayant une faible corrélation avec les marchés boursiers. Tout en occasionnant des difficultés à court terme, le ralentissement survenu au cours de l'été a aussi créé des occasions d'achat et nous avons considérablement augmenté nos investissements dans des instruments de crédit, dont des créances sur les marchés émergents. Nous avons aussi saisi l'occasion d'acquérir des participations dans plusieurs sociétés de haute qualité, dont nous suivions les résultats depuis près de deux ans.

La hausse du prix du pétrole et l'inquiétude au sujet de la santé économique des États-Unis ont favorisé une forte remontée de la valeur du dollar canadien, qui a gagné 18,1 % par rapport au dollar américain. La valeur du dollar canadien a aussi augmenté par rapport à d'autres devises, mais dans une proportion moindre.

ÉVOLUTION DU DOLLAR CANADIEN PAR RAPPORT AU DOLLAR AMÉRICAIN
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007)

Nous avons couvert 50 % de nos positions en dollar US pendant la plus grande partie de l'exercice.

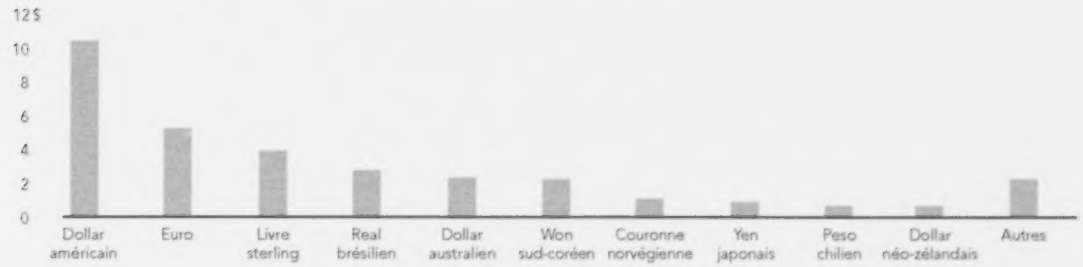
La force du dollar canadien signifie que les rendements des actifs étrangers des investisseurs canadiens ont été beaucoup plus faibles que dans le pays d'origine, après conversion en dollars canadiens. Ainsi le rendement de l'indice S&P 500, qui regroupe les grandes sociétés américaines, s'est établi à 5,5 % en 2007 aux États-Unis, contre -10,7 % une fois exprimé en dollars canadien. Les opérations de couverture portant sur le dollar US et les autres grandes devises nous ont permis de bénéficier de la relative dévaluation de ces devises. Nous avons couvert 50 % de nos positions en dollar US pendant la plus grande partie de l'exercice.

Au cours de l'exercice, les taux d'intérêt sont demeurés faibles, suivant en cela la croissance économique mesurée par le produit intérieur brut et l'inflation. Sur le plan international, la faiblesse des taux d'intérêt a continué de limiter les rendements des titres à revenu fixe, mais parce que la baisse des taux a été supérieure à ce que nous avions prévu, les rendements obtenus ont été légèrement plus élevés que ce à quoi nous nous attendions au début de l'exercice. Quant au marché obligataire canadien, il a obtenu un taux de rendement de 4,6 % selon l'indice obligataire universel Scotia Capitaux. À l'échelle internationale, le taux de rendement de l'indice JPMorgan Global Bond a été de 6,0 %.

Au Canada, l'économie et le marché boursier ont tous deux bénéficié du prix élevé du pétrole, à près de 100 $ US le baril, et des autres ressources. Bien que le marché des marchandises soit à la hausse depuis 2002, les prix actuellement très élevés sont soutenus par les économies en rapide industrialisation en Asie et sur d'autres marchés émergents. En raison de la nécessité pour les pays industrialisés de renouveler leurs infrastructures, négligées depuis longtemps, la demande de ressources canadiennes devrait demeurer forte et être favorable à nos investissements dans ce secteur.

RISQUE DE CHANGE NET

(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007) (G$)



Nous couvrons notre position de change afin de réduire l'incidence des variations du taux de change sur la valeur de nos placements à l'étranger.

C'est le resserrement du crédit de l'été dernier qui a constitué le point tournant pour le RREO à l'égard du rendement global de la caisse en 2007. Les placements en actions et en obligations dans des sociétés ouvertes ont connu de bons résultats au cours de la première moitié de l'année, mais la tendance s'est inversée fin juin et en juillet. Nous avions tenu compte des avertissements et apporté des modifications au portefeuille, mais, comme les autres investisseurs, nous avons été surpris par la vitesse et les répercussions de la correction qui a suivi.

La caisse a subi le contrecoup des corrections sur les marchés, qui ont eu une incidence sur plusieurs instruments de placement structurés dans lesquels nous avions investi. Les opérations sur prêts hypothécaires à risque élevé devenant difficiles, voire même impossibles, et les opérations sur le PCAA non commandité par des banques étant gelées, les investisseurs détenant d'importantes positions dans ces types de placement ont commencé à vendre d'autres actifs, de qualité plus élevée, pour générer les liquidités nécessaires à la poursuite de leurs activités. Cette situation a engendré une pression à la baisse sur toutes les catégories d'actifs.

Nous nous attendons à ce que les ondes de choc de la crise du crédit se fassent encore sentir à court terme. Bien que cette crise ait son origine aux États-Unis, les liquidités sont devenues un problème mondial. Il faudra du temps pour que le système financier récupère; d'ici là nous nous attendons à ce que la volatilité s'accentue sur d'autres marchés.

Dans les 10 prochaines années, nous sommes convaincus que les principales banques centrales demeureront fidèles à leur cible d'un taux d'inflation de 2,0 %, plus ou moins un point de pourcentage, et que l'inflation réelle se maintiendra à ce niveau. L'inflation étant une mesure clé de l'évaluation des obligations du régime, le rendement réel des actions et des obligations doit être pris en compte pour en déterminer l'incidence sur les obligations du régime. Le tableau suivant illustre le rendement réel (c.-à-d. après inflation) des actions et des obligations canadiennes sur les cinq dernières décennies.

TAUX DE RENDEMENT MOYEN

(%)	*1 an*	*5 ans*	*10 ans*	*30 ans*	*50 ans*
Rendement réel des actions canadiennes	7,1	15,9	7,1	7,8	**6,3**
Rendement réel des obligations canadiennes à long terme	0,9	5,8	5,3	6,5	**4,2**
Taux d'inflation au Canada	2,5	2,1	2,2	4,0	**4,1**

D'après l'indice composé de rendement total S&P/TSX, l'indice des obligations à long terme Scotia Capitaux (indice des obligations à long terme DEX) et l'Indice des prix à la consommation d'ensemble.

Depuis 50 ans, le rendement des actions canadiennes après inflation a dépassé celui des obligations par 2,1 % en moyenne. Cette situation confirme notre opinion voulant que le rendement réel des actions sera supérieur à celui des obligations de 2 à 2,5 % à l'avenir, donc inférieur aux résultats récents.

Rendement consolidé

Nous sommes des investisseurs à long terme. Nous évaluons notre rendement en matière de placement par rapport aux indices de référence de chaque catégorie d'actifs et du portefeuille dans son ensemble pour les périodes d'un an et de quatre ans, à l'intérieur de paramètres de risque acceptables.

En 2007, nous avons réalisé 4,7 G$ en revenu de placement. L'actif net est passé de 106,0 G$, à la fin de 2006, à 108,5 G$. Comme l'indique le tableau suivant, le rendement de la caisse s'est établi à 4,5 % pour 2007, soit une plus-value de 2,2 %, ou 2,3 G$, par rapport à l'indice de référence composé.

TAUX DE RENDEMENT DU RÉGIME ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

(%)	*Régime 1 an*	*Indice* 1 an*	*Régime 4 ans*	*Indice* 4 ans*
Actions	**-0,1**	**-1,6**	**12,8**	**10,7**
Actions canadiennes	14,5	9,8	19,7	16,3
Actions non canadiennes	-5,4	-5,6	8,8	7,6
Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu	**5,4**	**9,6**	**10,0**	**7,8**
Placements sensibles à l'inflation	**7,0**	**2,9**	**11,8**	**6,1**
Marchandises	12,8	12,4	6,1	6,1
Biens immobiliers	14,7	7,4	17,6	6,6
Obligations à rendement réel	-0,4	0,0	6,6	6,5
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	0,8	-4,3	12,6	3,3
Rendement global du régime**	**4,5**	**2,3**	**12,3**	**8,7**

* Rendement résultant de placements indiciels passifs. L'indice de référence de la caisse est pondéré en fonction de la politique de composition de l'actif.

** Le rendement total de la caisse comprend les rendements du Comité de planification des placements, qui ne font partie d'aucune catégorie d'actifs.

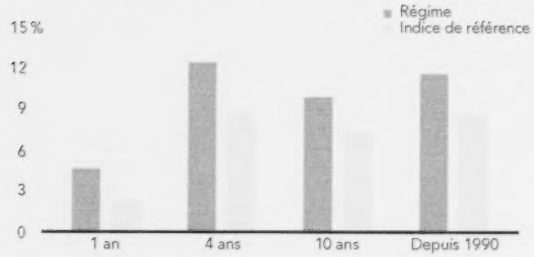
Comme le montre le tableau, nos gestionnaires de placements ont fait bien mieux que l'indice de référence composé, non seulement au cours de l'année dernière, mais aussi depuis plusieurs années. Depuis le début de 2004, nous avons généré une plus-value de 12,3 G$ et enrichi la caisse de 41,9 G$ en revenu de placement. Cette période de référence de quatre ans est importante parce qu'elle correspond à la période sur laquelle porte le régime d'incitatifs et pendant laquelle les gestionnaires de placements doivent obtenir un rendement supérieur à l'indice pour toucher une prime.

INDICES DE RÉFÉRENCE UTILISÉS POUR MESURER LE RENDEMENT DE LA CAISSE

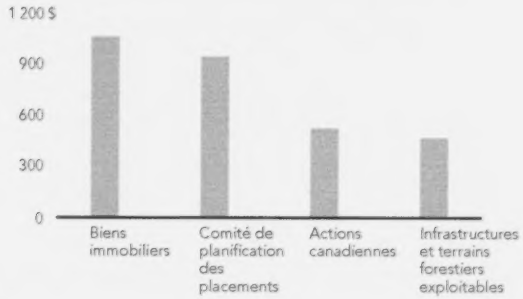
Actions	Indice composé de rendement total S&P/TSX
	Indice de rendement total S&P 500
	Indice de rendement total MSCI (Morgan Stanley Capital International) Europe, Asie et Extrême-Orient, marchés émergents
	Indice de rendement total MSCI tous pays hors Canada
	Indice de rendement total MSCI marchés émergents
	Indice de rendement total national sur mesure hors Canada*
	Indice de rendement total international sur mesure – Titres de sociétés fermées*
Placements sensibles à l'inflation	Biens immobiliers IPC plus 5 %
	Infrastructures et terrains forestiers exploitables IPC plus 4 % plus la prime de risque pays
	Indice de rendement total des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux
	Indice sur mesure des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation*
	Indice de rendement total des marchandises S&P Goldman Sachs
Titres à revenu fixe	Indice de rendement total sur mesure des obligations universelles sur le marché intérieur*
	Indice de couverture de risque de change sur mesure*

* Moyenne pondérée des indices et des données sur les obligations publiés.

RENDEMENT À LONG TERME PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE *(%)*



PRINCIPAUX FACTEURS DE PLUS-VALUE
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007) (M$)



Depuis 1990, la plus-value réalisée par rapport à l'indice composé de la caisse a atteint 25,0 G$. Les biens immobiliers, les décisions portant sur la couverture des risques de change prises par le Comité de planification des placements, les actions canadiennes et les infrastructures ont été particulièrement porteurs de plus-value en 2007.

Rendement par catégorie d'actifs

Actions

Au total, 50,0 G$ étaient investis en actions à la fin de l'exercice, comparativement à 48,8 G$ au 31 décembre 2006. Leur taux de rendement a atteint - 0,1 % par rapport à – 1,6 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,5 G$. Sur une période de quatre ans, les actions ont donné un rendement annuel composé de 12,8 %, supérieur de 2,1 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value de 2,9 G$. Cette catégorie d'actifs comporte des titres de sociétés ouvertes et de sociétés fermées acquises par Teacher's Private Capital, comme il est indiqué ci-dessous.

ACTIONS
(au 31 décembre 2007) (G$)

Les actions constituent notre plus importante catégorie d'actifs, bien que nous en ayons réduit la pondération dans notre politique de composition de l'actif de 2004 pour tenir compte de la maturité du régime et d'une tolérance au risque moindre.

Actions canadiennes

Au total, 13,7 G$ étaient investis en actions canadiennes à la fin de l'exercice, comparativement à 16,4 G$ au 31 décembre 2006. Elles ont procuré à la caisse un taux de rendement de 14,5 % par rapport à 9,8 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,5 G$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 19,7 %, supérieur de 3,4 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value totale de 1,8 G$.

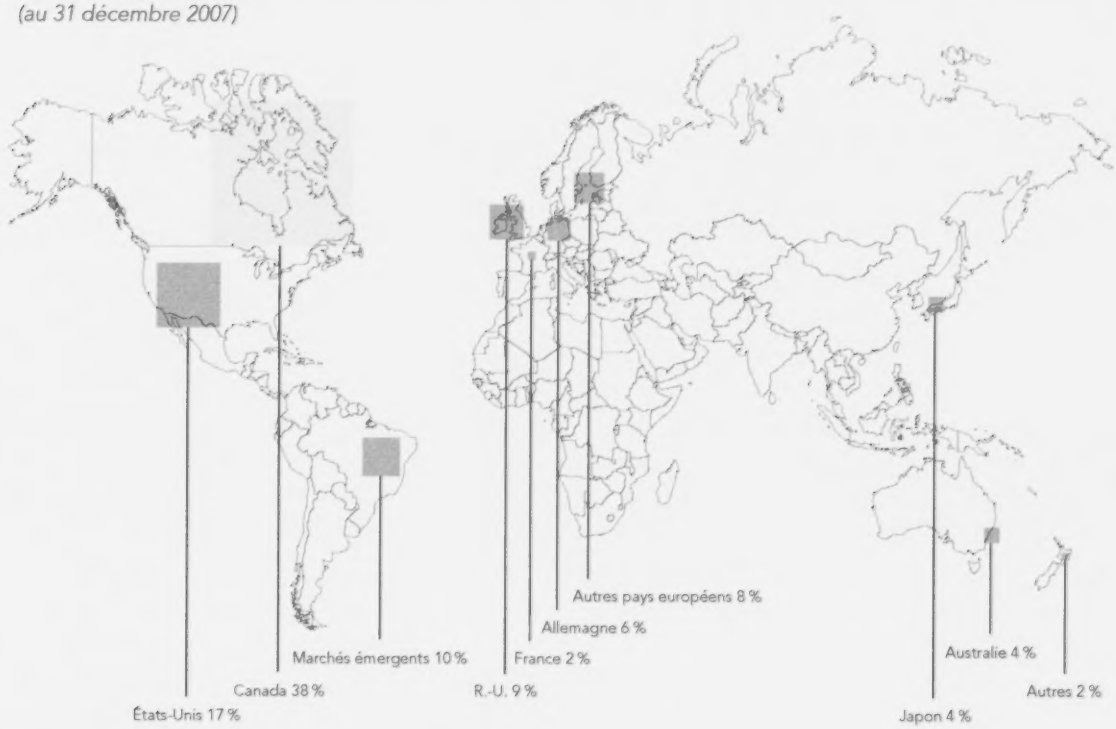
À peu près la moitié de notre position en actions canadiennes en 2007 était indexée. Historiquement, nos placements les plus rentables sont ceux de notre portefeuille de placements relationnels qui ont permis l'acquisition d'une participation importante dans des sociétés ouvertes avec lesquelles nous avons travaillé pour créer de la valeur à long terme. À cet égard, au début de 2003, nous nous sommes associés à Sherritt International Corp. pour permettre à Fording Coal Inc. de se restructurer en fiducie de revenu et de consolider trois importants producteurs canadiens de charbon à coke métallurgique afin de concurrencer plus efficacement les producteurs américains. En 2007, nous avons vendu notre participation dans Fording à Teck Cominco Ltd. et obtenu ainsi un excellent rendement. Fording est maintenant le deuxième producteur mondial de charbon à coke, utilisé dans la fabrication de l'acier.

Actions non canadiennes

Au total, 36,3 G$ étaient investis en actions non canadiennes à la fin de l'exercice, comparativement à 32,4 G$ au 31 décembre 2006. Elles ont procuré à la caisse un taux de rendement de -5,4% par rapport à un indice de référence de -5,6 %, soit une plus-value de 20 M$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 8,8 %, supérieur de 1,2 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value de 1,1 G$.

Nos portefeuilles d'actions non canadiennes, notamment des États-Unis, d'Europe, d'Asie, d'Extrême-Orient et de marchés émergents, font l'objet d'une surveillance par des gestionnaires internes et externes au moyen d'une combinaison de stratégies de gestion active et de fonds indiciels axés sur les produits dérivés.

ACTIONS PAR RÉGION
(au 31 décembre 2007)



La diversification de nos placements à l'échelle mondiale nous permet de mieux gérer le risque et de générer une plus-value.

Teachers' Private Capital

À la fin de l'exercice, nos placements dans des sociétés fermées totalisaient 9,0 G$, comparativement à 7,3 G$ au 31 décembre 2006. Teachers' Private Capital a dégagé un rendement de 9,8 %, contre -0,9 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 840 M$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 23,1 %, supérieur de 9,5 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value totale de 2,1 G$.

TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES
(au 31 décembre 2007)

Nous investissons dans des titres de sociétés fermées pour générer des rendements supérieurs. Ce portefeuille, évalué à 9,0 G$ à la fin de l'exercice, a produit un rendement de 9,8 % en 2007, contre -0,9 % pour l'indice de référence.

Principales transactions réalisées en 2007 :

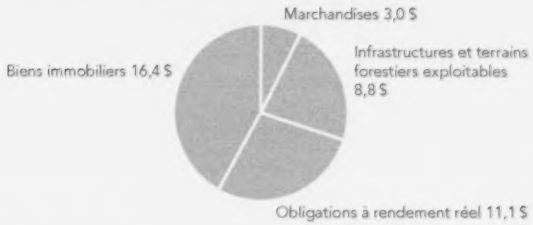
- la vente, conjointement avec nos deux partenaires d'investissement, Ares Corporate Opportunities Fund, L.P. et Bain Capital (Europe) LLC, de Samsonite Corp. pour un total de 1,7 G$ US en espèces, ce qui représente un rendement de 400 % sur notre investissement. Le fabricant de valises de renommée mondiale était aux prises avec des difficultés financières au moment de son acquisition et de la restructuration de son capital par notre consortium en 2003. Avec à sa tête une nouvelle équipe de direction, Samsonite a été repositionnée à l'échelle mondiale comme une marque élégante et de haute qualité.
- la présentation, conjointement avec Providence Equity Partners Inc. et Madison Dearborn Partners, LLC, d'une offre en vue de l'acquisition de BCE Inc., la plus importante société de télécommunications du pays. À 51,7 G$, y compris la dette existante de l'entreprise, il s'agit de l'acquisition la plus importante jamais réalisée au Canada et du plus important rachat par endettement de l'histoire. Sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires, l'acquisition devrait être conclue en 2008.

Placements sensibles à l'inflation

Notre portefeuille de placements sensibles à l'inflation est composé de biens immobiliers, d'infrastructures et de terrains forestiers exploitables, d'obligations à rendement réel et de marchandises. À la fin de l'exercice, nos placements sensibles à l'inflation totalisaient 39,3 G$, comparativement à 35,4 G$ au 31 décembre 2006. Leur rendement a été de 7,0 %, contre 2,9 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 1,5 G$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 11,8 %, supérieur de 5,7 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value totale de 6,7 G$.

Les placements qui ont tendance à être en corrélation étroite avec les variations du taux d'inflation nous permettent de couvrir les hausses du coût des prestations futures. Au cours des derniers exercices, les placements sensibles à l'inflation ont joué un rôle croissant dans la réalisation de nos objectifs en matière de rendement et de réduction des risques.

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION
(au 31 décembre 2007) (G$)

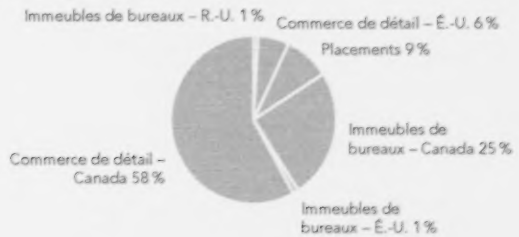


Ces placements produisent des rentrées de fonds stables liées à l'inflation et nous permettent de couvrir les coûts des rentes indexées sur l'inflation. À la fin de l'exercice, cette catégorie d'actifs totalisait 39,3 G$, comparativement à 35,4 G$ en 2006.

PLACEMENTS | **RENDEMENT**

À 16,4 G$ à la fin de l'exercice, comparativement à 14,5 G$ au 31 décembre 2006, les biens immobiliers constituent la plus grande partie de cette catégorie. Leur rendement a été de 14,7 %, contre 7,4 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 1,0 G$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 17,6 %, supérieur de 11,0 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value totale de 5,0 G$.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER
(au 31 décembre 2007)



Notre portefeuille immobilier était évalué à 16,4 G$ à la fin de l'exercice. Il est géré par une filiale du RREO, Cadillac Fairview, l'un des plus importants gestionnaires de propriétés commerciales en Amérique du Nord.

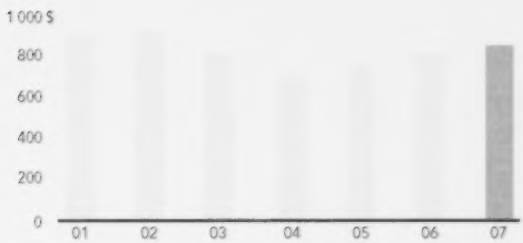
L'immobilier représente un placement avantageux pour le régime, car il procure un revenu élevé et prévisible, et constitue une bonne protection contre l'inflation. Les biens immobiliers sont gérés par notre filiale en propriété exclusive, Cadillac Fairview. Nous visons à maintenir un portefeuille bien équilibré, constitué de placements dans des immeubles de bureaux et de commerce de détail qui génèrent des flux de trésorerie fiables. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation était de 95 % pour nos immeubles de commerce de détail et de 91 % pour nos immeubles de bureaux.

Cadillac Fairview a investi 1,5 G$ dans des projets de développement en 2007, et prévoit injecter 1,0 G$ de plus dans de nouveaux projets et dans des projets de réaménagement au cours des trois prochaines années.

Les projets d'envergure au Canada comptent notamment l'agrandissement important déjà entamé au Chinook Centre de Calgary et le réaménagement de locaux pour les commerces de détail au Pacific Centre de Vancouver. La construction de quatre nouveaux complexes se poursuit à Toronto : Le RBC Centre, tour de bureaux de 43 étages, le projet de condominiums et de chambres d'hôtel de 53 étages du Ritz-Carleton, le Maple Leaf Square (1,2 million de pieds carrés de chambres d'hôtel, de condominiums, de commerces de détail et de bureaux) adjacent au Centre Air Canada, et The Shops at Don Mills, un centre style de vie d'une superficie de 450 000 pieds carrés.

À l'étranger, Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., une société brésilienne de gestion de centres commerciaux dans laquelle nous avons acquis une participation de 46 % en 2006, a procédé à un premier appel public à l'épargne, à la suite duquel notre participation a été réduite à 35 %. Le RREO a aussi acquis, au coût de 270 M$, une participation de 50 % dans le complexe de bureaux Thomas More Square de Londres, d'une superficie de 562 000 pieds carrés.

REVENU TIRÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS
(avant les coûts de la dette) (pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007) (M$)



À 14,7 %, le rendement de notre portefeuille immobilier a presque doublé celui de l'indice de référence, de 7,4 %, et reflète la plus-value en capital découlant du solide marché immobilier.

PLACEMENTS **RENDEMENT**

À la fin de l'exercice, nos placements en infrastructures et en terrains forestiers exploitables totalisaient 8,8 G$, comparativement à 6,8 G$ au 31 décembre 2006. Leur rendement a été de 0,8 %, contre -4,3 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 0,5 G$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 12,6 %, supérieur de 9,3 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value totale de 1,7 G$.

Les placements en infrastructures produisent des flux de trésorerie stables à long terme qui permettent de couvrir les coûts de rentes indexées sur l'inflation. La constitution de ce portefeuille, qui comprend des autoroutes à péage, des aéroports, des pipelines, des centrales électriques, des réseaux de distribution d'eau et de gaz naturel, des terrains forestiers exploitables et des terminaux à conteneurs maritimes, a débuté en 2001. Le RREO est considéré comme un pionnier pour ce type de placements parmi les caisses de retraite à l'échelle mondiale. Bien que la compétition accrue pour les placements en infrastructures fasse en sorte qu'il est maintenant plus difficile de dénicher des occasions et de négocier des transactions correspondant à nos exigences de rendement raisonnable à un risque modéré, l'équipe des infrastructures a fait quelques ajouts de valeur au portefeuille en 2007 :

- la conclusion de l'acquisition, au coût de 2,4 G$ US, de quatre terminaux à conteneurs maritimes dans deux importants points d'entrée en Amérique du Nord. Deux des terminaux sont situés dans la région de Vancouver, les deux autres aux environs de New York. Cette acquisition, mentionnée l'an dernier dans le Rapport annuel, est la plus importante que nous ayons réalisée en matière d'infrastructures.
- l'acquisition, en partenariat avec la société australienne Victorian Funds Management Corp., d'une participation de 48,25 % dans l'aéroport international de Birmingham, en Grande-Bretagne, qui accueille plus de neuf millions de passagers annuellement. Actuellement sixième en importance au Royaume-Uni, l'aéroport de Birmingham dessert l'Europe, l'Amérique du Nord, l'Inde et le Moyen-Orient.
- la conclusion de l'acquisition de participations majoritaires importantes dans trois sociétés de services d'eau représentant près du tiers des services réglementés d'eau et d'eaux usées du Chili : Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A. (ESSBIO), Aguas Nuevo Sur Maule, S.A. et Esval S.A. Les services d'eau et les tarifs sont réglementés par l'État, et le gouvernement chilien détient des intérêts dans ESSBIO et Esval.

À la fin de l'exercice, nos placements en obligations à rendement réel totalisaient 11,1 G$, comparativement à 11,8 G$ au 31 décembre 2006. Leur rendement a été de -0,4 %, contre 0,0 % pour l'indice de référence. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 6,6 %, supérieur de 0,1 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value de 15 M$.

Les obligations à rendement réel ont un rendement indexé sur l'inflation, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC). Nous détenons des obligations à rendement réel émises par les gouvernements du Canada et des États-Unis, la province de Québec et le concessionnaire de l'autoroute 407, ainsi que des prêts hypothécaires indexés sur l'inflation et garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Les placements sur le marché des marchandises atteignaient 3,0 G$ à la fin de l'exercice par rapport à 2,3 G$ au 31 décembre 2006. Leur rendement a été de 12,8 %, contre 12,4 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 10 M$. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 6,1 %, égal à celui de l'indice de référence pour la même période.

Nous effectuons ces placements sur le marché des marchandises par voie de contrats indiciels liés à l'indice des marchandises Standard & Poors Goldman Sachs. Bien que cet indice tienne compte des prix de métaux industriels, de métaux précieux, de produits agricoles et d'animaux d'élevage, sa pondération de 70 % en énergie lui a permis d'enregistrer un rendement de 12,4 % en 2007 en raison de la flambée des prix du pétrole. Ce rendement contraste nettement avec la perte de 15,1 % enregistrée par l'indice en 2006 et prouve que les catégories d'actifs qui présentent les meilleurs rendements une année ne répéteront pas nécessairement leur performance l'année suivante. C'est une des raisons pour lesquelles nous maintenons la caisse du régime bien diversifiée.

Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu

À la fin de l'exercice, nos placements en titres à revenu fixe et en stratégies de rendement absolu totalisaient 18,7 G$, comparativement à 21,5 G$ au 31 décembre 2006. Leur rendement a été de 5,4 %, contre 9,6 % pour l'indice de référence. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 10,0 %, supérieur de 2,2 % à l'indice de référence pour la même période, soit une plus-value de 1,8 G$.

TITRES À REVENU FIXE
(au 31 décembre 2007) (G$)

À 5,4 %, notre rendement dans cette catégorie d'actifs a été inférieur à celui de l'indice de référence, dont le rendement a atteint 9,6 % en 2007.

En plus des titres à revenu fixe traditionnels, comme les obligations de gouvernements et de sociétés et les titres du marché monétaire, cette catégorie comprend les stratégies de rendement absolu comme les fonds de couverture et la couverture de risque de change. Nous incluons les stratégies de rendement absolu dans cette catégorie d'actifs, car elles produisent un rendement régulier qui s'apparente à celui des titres à revenu fixe, à la différence d'une répartition additionnelle des risques visant à obtenir une plus-value par rapport à l'indice de référence.

Nous cherchons également de nouvelles occasions de diversification pour nos portefeuilles de titres de créances et faisons souvent appel à des placements non traditionnels comme les produits dérivés et les blocs de créances titrisées. Par exemple, des indices de produits dérivés sur défaillance de crédit, composés de 100 à 125 titres de créances de sociétés qui sont négociés activement, constituent maintenant des instruments très liquides couramment utilisés par les banques et les investisseurs institutionnels à des fins de placement et de couverture. Cette liquidité accrue permet souvent d'obtenir une information plus précise sur leur tarification que pour les obligations liquides traditionnelles.

Les blocs de créances titrisées sont également devenus un instrument important sur les marchés des créances. Certains de ces instruments étaient adossés à des blocs de créances hypothécaires à risqué élevé. Toutefois, d'autres secteurs comme des prêts bancaires, des prêts sur automobiles, des cartes de crédit et des hypothèques commerciales ont aussi été regroupées et offertes comme un nouveau type de titres. Pour accroître la diversification, nous détenons de tels groupements de titres adossés à des actifs.

Les placements dans des titres adossés à des prêts hypothécaires à risqué élevé se sont répandus rapidement à l'échelle mondiale au cours des trois dernières années. Un manque de discipline en matière de placement et des lacunes en ce qui a trait aux vérifications préalables ont fait en sorte qu'ils ont été considérés comme des titres de créances de premier ordre. En raison du peu d'information disponible concernant la qualité de la documentation et les contrôles sur les processus d'approbation des prêts, ces titres ne répondaient pas aux exigences de placement du RREO. Par contre, lorsque les risques qu'ils comportaient ont été découverts, les retombées négatives ont été ressenties sur l'ensemble des marchés du crédit en raison de l'utilisation généralisée de blocs de créances hypothécaires titrisées pour appuyer des hausses de cotes de crédit. Lorsque la valeur sous-jacente de ces blocs de créances a chuté de façon importante, il leur est devenu impossible de soutenir la cote de crédit de ces instruments titrisés.

La hausse des primes de risque dans l'ensemble des marchés du crédit a aussi eu une incidence négative sur la valeur de nos placements en titres de créances autres que nos obligations souveraines de pays du G10. Nos placements dans des hypothèques commerciales, des placements en titres de créances dans des véhicules de placement composés de créances titrisées (notamment ceux liés à des créances sur des cartes de crédit, à des prêts sur automobile, à des créances bancaires et du secteur financier et à des hypothèques résidentielles et commerciales) ont particulièrement été touchés et ont perdu de leur valeur en 2007, ce qui se reflète sur notre taux de rendement pour cette catégorie d'actifs. Les répercussions de l'effondrement des liquidités à l'échelle mondiale sur la valeur des marchés a considérablement nui à notre rendement en 2007. Nous nous attendons à ce que les retombées continuent à se faire sentir jusqu'à ce que les marchés se soient ajustés au phénomène.

À l'avenir, tous les investisseurs exigeront une transparence complète de la part des vendeurs de ces instruments. Ils pourront ainsi évaluer l'incidence de toutes les sources de risque importantes sur le crédit. Nous continuons à n'effectuer ces placements non traditionnels que si nous disposons de toute l'information qui nous permet d'en évaluer le risque sans devoir nous en remettre aux évaluations d'agences de cotation des titres ou d'autres organismes externes.

Obligations et titres du marché monétaire

Les placements en obligations et en titres du marché monétaire totalisaient 6,4 G$ à la fin de l'exercice par rapport à 6,2 G$ à la fin de l'exercice 2006. La dette liée aux biens immobiliers, évaluée à 2,9 G$ à la fin de l'exercice par rapport à 3,4 G$ à la fin de 2006, est déduite de la catégorie des titres à revenu fixe. Le revenu de placement des titres du marché monétaire et des obligations a totalisé 1,2 G$ en 2007.

Outre les obligations des gouvernements canadien et américain, le régime comptait 1,4 G$ en portefeuilles de crédit à la fin de l'exercice, par rapport à 0,8 G$ en 2006. Ces portefeuilles comprennent un plus grand nombre de placements sur les marchés émergents, acquis au cours des trois dernières années. Nous diversifions ainsi notre portefeuille d'obligations et accroissons le nombre de nos outils servant à améliorer notre rendement global dans la catégorie des titres à revenu fixe.

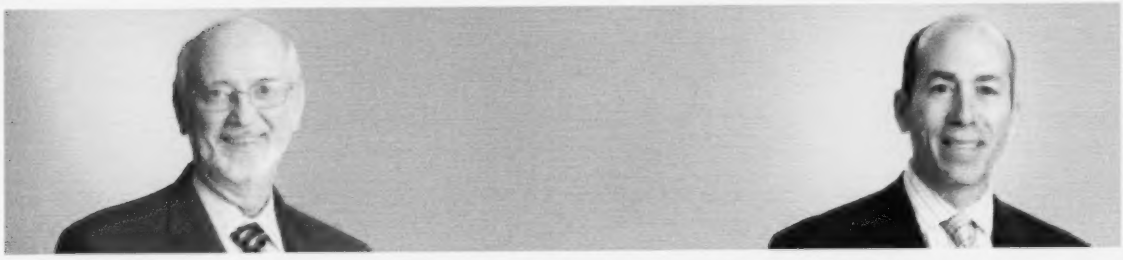
Stratégies de rendement absolu

À la fin de l'exercice, nos placements en stratégies de rendement absolu et en fonds de couverture totalisaient 12,3 G$, comparativement à 15,3 G$ au 31 décembre 2006. Ces stratégies visent à obtenir des rendements positifs, quels que soient les mouvements des marchés. Certains de ces placements ne comprennent que peu de capital net, car nous équilibrons nos positions acheteur et vendeur sur des instruments, des sociétés, des secteurs d'activité ou des styles de placement. Certaines stratégies de rendement absolu visent à profiter d'occasions stratégiques pour générer des rendements supplémentaires en sous-pondérant ou en surpondérant diverses catégories d'actifs.

À la fin de l'exercice, nos placements dans des fonds de couverture gérés à l'externe et dans des stratégies de fonds de couverture totalisaient 9,9 G$, comparativement à 9,7 G$ à la fin de l'exercice 2006, soit une plus-value de 70 M$. Géré directement et selon une structure de « fonds de fonds », ce portefeuille vise à constamment créer une plus-value sur le marché neutre tout en diversifiant les risques par un recours à différents gestionnaires et à de multiples stratégies et styles.

Frais de placement

Le total des frais de gestion des placements s'est établi à 229 M$, contre 220 M$ en 2006. Ces frais correspondent à 0,22 $ par tranche de 100 $ d'actif net moyen, soit le même ratio qu'en 2006. Ils excluent les commissions versées pour les opérations faites sur le marché des valeurs mobilières ainsi que les frais de gestion et de rendement payés pour les titres de sociétés fermées et d'autres fonds gérés à l'externe. Par contre, le rendement net des placements tient compte des frais.



Robert Bertram
Vice-président directeur, Placements

Neil Petroff
Vice-président principal de division, Placements

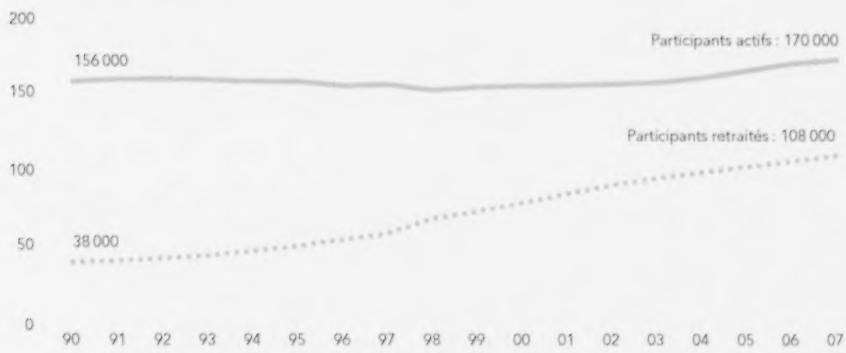
Services aux participants

La participation au régime continue de croître, les retraités vivant plus longtemps. Ce changement du profil démographique des participants a une incidence directe sur nos objectifs et notre stratégie à long terme. Année après année, nous nous efforçons d'améliorer les services tout en gérant les coûts.

Nous avons pour mandat de fournir rapidement aux enseignants actifs et retraités de l'Ontario des renseignements et des services fiables sur leur régime de retraite. En 2007, les participants ont attribué de bonnes notes à l'efficacité de notre service.

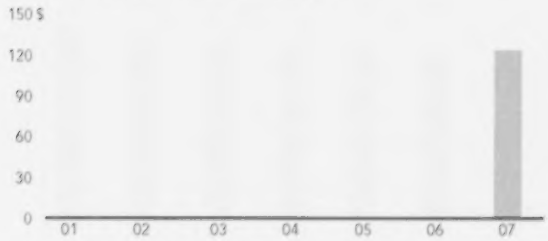
Des retraités plus nombreux que jamais

PARTICIPANTS ACTIFS ET PARTICIPANTS RETRAITÉS
(au 31 décembre) (en milliers)



Le nombre de retraités a presque triplé depuis 1990. Il y a 2 400 retraités de 90 ans et plus, dont 83 centenaires.

COÛT PAR PARTICIPANT
(pour l'exercice terminé le 31 décembre)



À mesure que croît le nombre de participants, nous avons diversifié et amélioré nos services de la façon la plus rentable possible.

Plus d'options de services pour les participants

Demandes de renseignements : 198 000

Ouvertures de session libre-service sur *i*Accès[MC] Web : 167 000

Détail :

- 101 700 demandes par téléphone
- 52 700 demandes par un autre mode de communication
- 13 900 demandes de service par courriel

Détail :

- 75 100 estimations de rente
- 34 900 mises à jour de renseignements personnels
- 32 900 consultations des relevés électroniques (mise à jour en temps réel des relevés de retraite à chaque paie)
- 3 100 demandes de rente

9/10

L'indice de la qualité du service permet de mesurer la satisfaction des participants à l'égard de nos services. Le résultat de 9 que nous avons obtenu correspond à la note sur 10 que les participants accordent à nos services dans les sondages menés par une société indépendante.

Notre site sécurisé réservé aux participants, *i*Accès[MC] Web, leur permet de faire des calculs et des opérations en ligne.

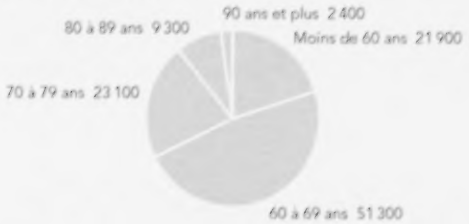
Vue d'ensemble

La division des Services aux participants interagit avec sa clientèle, composée de retraités, d'enseignants actifs, de participants inactifs, de conseils scolaires et d'autres employeurs désignés. Elle est le visage du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario.

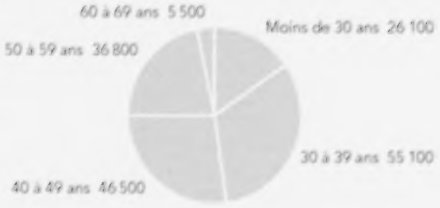
Cette division est également un géant en matière de traitement de l'information, car elle gère chaque année des milliards de dollars en cotisations et traite des millions de renseignements personnels tout en administrant le versement régulier des prestations à 108 000 retraités et survivants – ce qui en fait l'une des principales sources de revenus au Canada.

Comme les retraités vivent plus longtemps, les prestations sont versées sur une plus longue période qu'auparavant. En 2007, l'âge moyen du départ à la retraite était de 58 ans, et la durée prévue de la période de versement de la rente était de 31 ans, auxquels s'ajoutent 5 années de rente au survivant. Cela signifie que la moitié des enseignants qui prennent leur retraite chaque année vivront jusqu'à près de 90 ans ou plus. Actuellement, il y a environ 9 300 retraités de 80 ans et plus, 2 300 de 90 ans et plus et 83 centenaires.

RETRAITÉS PAR GROUPES D'ÂGE
(au 31 décembre 2007)



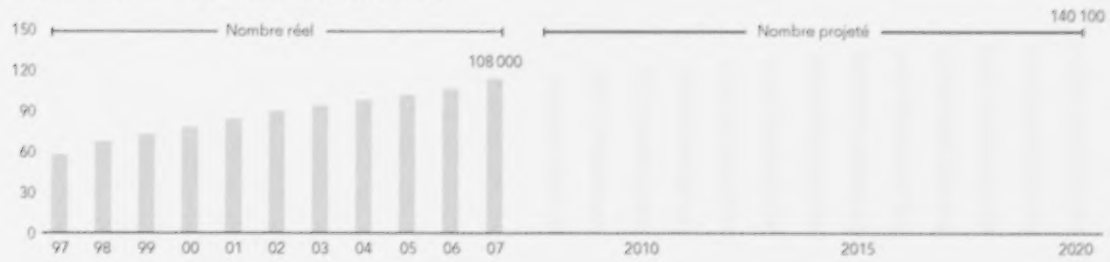
ENSEIGNANTS PAR GROUPES D'ÂGE
(au 31 décembre 2007)



À la fin de l'exercice, l'âge moyen des retraités était de 68 ans et celui des enseignants, de 42 ans. Les retraités vivent plus longtemps; il y a actuellement 2 400 retraités de plus de 90 ans, alors qu'il y en avait 2 300 en 2006.

Nous prévoyons 48 300 départs à la retraite au cours des 10 prochaines années. Et il faut s'attendre à ce que le nombre de retraités continue d'augmenter, tant en chiffres absolus qu'en pourcentage du nombre total de participants au régime. Le ratio participants actifs/participants retraités pourrait atteindre 1,2/1 d'ici 10 ans.

NOMBRE DE RETRAITÉS
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007) (milliers)



Le régime comptait 353 000 participants à la fin de l'exercice, soit 170 000 enseignants actifs, 108 000 retraités et survivants et 75 000 participants inactifs. Environ 9 700 personnes ont entrepris une carrière dans le milieu de l'éducation ou ont été réembauchées au cours de l'année et 5 200 nouveaux retraités ont commencé à recevoir une rente de retraite ou d'invalidité. Le nombre de retraités a augmenté chaque année depuis 1917. Toujours en 2007, la rente moyenne pour un enseignant prenant sa retraite après avoir atteint le facteur 85 (la somme de l'âge et des années de services admissibles) s'élevait à 41 300 $.

PROFIL DES PARTICIPANTS

En 2007, 4 000 participants ont pris leur retraite, alors que 3 000 nouveaux participants actifs se sont joints au régime. Depuis 2004, nous avons retracé plus de 19 500 participants inactifs, qui ont enseigné pendant une courte période entre 1950 et 2000, et leur avons remis leurs cotisations ainsi que les intérêts.

Nous traitons avec environ 200 conseils scolaires et employeurs désignés, dont les systèmes d'administration diffèrent grandement au regard de la mise en pratique et de la complexité. Depuis 2004, nous demandons aux directeurs financiers des conseils scolaires d'attester l'exactitude des cotisations et de l'information qu'ils nous fournissent en ce qui a trait à la ponctualité des versements et à l'application des règles du régime – tout comme le chef de la direction et le directeur financier d'une société publique attesteraient ses états financiers. Cette démarche s'est avérée extrêmement utile, car elle amène les administrateurs à se pencher sur ce qui, pour eux, n'est qu'une retenue salariale.

Nous avons modifié notre structure organisationnelle de sorte que chaque employeur traite toujours avec la même personne-ressource au RREO. Cette dernière acquiert une connaissance approfondie du système de paie et des pratiques de l'employeur et recueille ses commentaires. Au cours du dernier exercice, nous avons augmenté nos programmes à l'intention des employeurs. Les employés du RREO ont donné des ateliers partout en Ontario afin d'aider le personnel des employeurs à maîtriser les exigences du régime en matière de déclaration des données de retraite et les outils en ligne que nous leur fournissons. Les employeurs, en particulier ceux qui sont assujettis à des contraintes en matière de personnel et de financement, apprécient cette aide sur place, plutôt qu'une avalanche de communiqués et de demandes de validation des données. Ce programme, combiné aux améliorations apportées au système, s'est traduit par l'augmentation de l'utilisation des services en ligne et par la réduction du volume de correspondance par télécopieur.

Objectifs

Notre objectif global consiste à fournir aux participants au régime un service hors pair et personnalisé, tout en maintenant nos coûts au niveau de l'exercice précédent majoré en fonction de l'inflation. Chaque année, nous établissons des objectifs précis en vue d'offrir une gamme de services encore meilleure. Nous évaluons notre réussite par rapport à celle de régimes pairs à l'échelle internationale et d'après les indices de satisfaction des participants au régime. Pour en savoir plus, consultez la section Rendement, à la page 46.

EN 2007, NOUS AVONS ÉVALUÉ NOTRE RENDEMENT EN FONCTION DE QUATRE GRANDS OBJECTIFS :

Améliorer les services aux participants par la personnalisation

Optimiser les processus administratifs pour réduire la complexité et le temps de réponse

Améliorer les processus et les contrôles internes

Améliorer le perfectionnement du personnel

Gestion en fonction de la valeur

La plateforme technologique nécessaire à l'atteinte de nos quatre grands objectifs a été considérablement développée et mise à niveau au cours des dernières années, ce qui a permis d'automatiser les opérations et les demandes courantes. Les participants ont accueilli avec enthousiasme notre site Web sécurisé; ils sont de plus en plus nombreux à trouver réponse à leurs questions et à mettre à jour leurs renseignements personnels en ligne. Par conséquent, le personnel a plus de temps pour fournir des services à valeur ajoutée.

Au cours du dernier exercice, la direction a décidé de profiter des ressources ainsi libérées pour améliorer la qualité du service et l'adapter encore plus aux besoins de chacun. Le RREO a élaboré sa stratégie et a fait sienne – mille pardons à Einstein – l'équation $e = mc^3$. La lettre « e » signifie « excellence », et le reste de l'équation correspond à :

- Multiplication des caractéristiques personnalisées
- Multiplication des choix
- Multiplication des conseils

Cette approche sera pleinement mise en œuvre d'ici trois à cinq ans.

Caractéristiques personnalisées
La personnalisation a pour objectif d'offrir des services adaptés aux besoins particuliers de chacun de nos clients. Nous savons, d'après leurs commentaires, que les besoins de la jeune enseignante diffèrent grandement de ceux de l'enseignante à la veille de la retraite. Pour tenter de mieux répondre à ces divers besoins, nous allons améliorer l'efficacité de nos bases de données et de notre technologie afin de définir les besoins de chaque segment de clientèle et d'y adapter la nature et la fréquence de nos services. Personnalisation est aussi synonyme de service proactif. Nous voulons exploiter encore mieux les données déclarées par les employeurs et les participants pour offrir plus de services proactifs. Par exemple, dès qu'un conseil scolaire nous avisera qu'un participant prévoit s'absenter, nous allons calculer automatiquement le coût de rachat de ses services et en informer le participant avant même qu'il nous en fasse la demande.

Choix
Par choix, nous entendons les modes de communication par lesquels les participants peuvent nous joindre. Nous avons fait, et continuons de faire, des efforts concertés pour créer et maintenir une présence utile sur Internet. Dans la section sécurisée de notre site *i*Accès[MC] Web, les participants peuvent en tout temps mettre à jour leurs renseignements personnels et faire des calculs hypothétiques à l'aide de leurs renseignements personnels. Les statistiques sur l'utilisation et les commentaires des participants montrent que ces efforts sont appréciés. En 2008, nous prévoyons installer un logiciel de gestion de contenu qui facilitera grandement la mise à jour de notre site Web, de sorte qu'il sera encore plus à jour et pertinent.

Nous sommes conscients que certains participants préfèrent traiter avec nous par téléphone ou par écrit, que ce soit sur une base régulière ou pour une question ponctuelle. Les appels reçus dans nos centres d'appels sont de plus en plus complexes, tant au regard des renseignements que des services demandés. Nous nous efforçons d'offrir un bon service à tous les participants, quel que soit leur mode de communication préféré, et nous avons l'intention de tirer profit de toutes les nouveautés à venir dans le domaine des communications.

Conseils

L'offre de conseils constitue un grand progrès qui répond à une demande depuis longtemps exprimée par les participants. Les prestations et les règles du régime sont complexes, et les participants ont à prendre des décisions qui les suivront toute leur vie. C'est pourquoi il leur arrive souvent de nous demander conseil. Notre approche actuelle consiste à leur communiquer toute l'information. Nous énumérons et expliquons simplement les options qui s'appliquent dans le cadre du régime, tout en laissant l'entière décision au participant.

En 2008, nous prévoyons étendre notre stratégie d'aide aux participants en passant de la communication de l'information à l'encadrement. Nos spécialistes des rentes seront en mesure d'étudier à fond la situation du participant et de discuter en détail des options qui s'offrent à lui; bref, ils feront tout en leur pouvoir pour aider le participant à prendre la meilleure décision qui soit. L'accès aux compétences de nos employés spécialisés dans les rentes constitue une valeur ajoutée.

Nous avons effectué une expérience réussie à cet égard en 2007. Nous avons tiré profit de notre technologie et de nos connaissances pour produire une webémission sur le processus de planification de la retraite diffusée le samedi matin. Nous avons invité par courriel 7 500 participants; 1 500 ont accepté officiellement l'invitation, et il y a eu plus de 2 100 ouvertures de session. La webémission était animée par deux de nos spécialistes des rentes, et leurs collègues répondaient aux questions reçues pendant et après la webémission par courriel et par téléphone.

Principaux facteurs du rendement

LA DIRECTION MET SA STRATÉGIE EN ŒUVRE GRÂCE À QUATRE PRINCIPAUX FACTEURS DU RENDEMENT :

Technologie | Expertise | Service | Processus

Comme nous l'avons démontré précédemment, la technologie, l'expertise et le désir d'offrir un service à valeur ajoutée hors pair sont trois des quatre principaux facteurs de notre rendement. Le quatrième facteur est l'efficacité des processus.

Le concept $e = mc^3$ exposé précédemment témoigne de notre recours aux trois premiers facteurs. Il s'applique également à nos processus, alors que nous nous efforçons de mettre en œuvre les processus les plus efficaces qui soient dans le cadre de nos efforts en matière de service. Une équipe d'amélioration des processus, formée des employés les plus chevronnés, a été créée dans la foulée des efforts déployés par le RREO dans l'ensemble de l'organisme pour revoir et documenter ses contrôles internes. Cette équipe continue d'analyser l'expérience des participants dans son ensemble, à la recherche de façons de rationaliser et de réduire temps et efforts.

Les quatre facteurs sont renforcés par notre engagement à l'égard de l'amélioration continue.

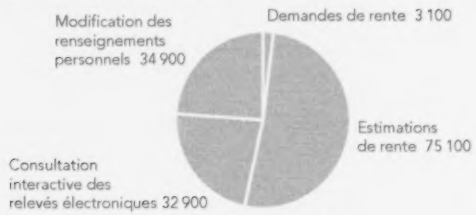
Nous investissons dans nos ressources humaines. D'après nos recherches, nous investissons plus dans la formation, l'encadrement et le perfectionnement de notre personnel que les régimes pairs. Nous investissons aussi dans la technologie en vue d'améliorer l'efficacité de notre personnel.

Rendement

OBJECTIF	EXEMPLES DE GESTION EN FONCTION DE LA VALEUR	RENDEMENT
Améliorer les services aux participants par la personnalisation	Nouvelle technologie de téléphonie, qui remplace le commutateur téléphonique, la reconnaissance vocale interactive, l'enregistrement des appels, les techniques de métrologie, etc.	Implantation d'une nouvelle technologie de téléphonie
	Enregistrement et respect des préférences de communication du participant dans les divers processus	Conception initiale terminée; tous les systèmes et les canaux sont conformes aux préférences des participants
Optimiser les processus administratifs pour réduire la complexité et le temps de réponse	Rationalisation des processus opérationnels et de demandes de renseignements	Création d'une équipe d'amélioration des processus, formée des employés les plus chevronnés
	Augmentation de l'utilisation des applications en ligne par les employeurs, réduction du temps de traitement et des efforts et amélioration de la précision	Tenue d'ateliers à l'intention des employeurs qui ont eu pour effet d'améliorer la circulation des données en ligne et de réduire le volume de correspondance par télécopieur
	Possibilité pour les participants de mettre à jour leurs renseignements personnels et d'analyser leur situation à l'égard de la retraite en ligne; occasions pour les employés ainsi libérés d'améliorer ou d'élargir les services offerts	Augmentation marquée de l'utilisation du site Web sécurisé par rapport à l'année précédente; nombre de demandes de rente en ligne deux fois plus élevé pendant le mois de pointe; pour la première fois, traitement de toutes les demandes à temps pour le premier versement
Améliorer les processus et les contrôles internes	Réduction de l'utilisation du numéro d'assurance sociale sur le site Web des employeurs	Révision des écrans du site Web des employeurs pour assurer la protection du numéro d'assurance sociale
	Assurance quant à l'efficacité des contrôles pour les principaux processus administratifs	Évaluation visant à confirmer l'efficacité de la conception
Améliorer le perfectionnement du personnel	Élaboration et mise en œuvre du Programme de rotation et de formation du RREO qui englobera la direction	Mise en œuvre du Programme de rotation et de formation du RREO élargi visant la formation polyvalente et le perfectionnement du personnel

Nous avons répondu à 198 000 demandes de renseignements de la part des participants, comparativement à 175 000 en 2006. Nous avons reçu 101 700 appels téléphoniques, soit 6 % de plus que l'an dernier. L'utilisation de notre site sécurisé *i*Accès[MC] Web par les participants a augmenté considérablement en 2007, avec un total de 167 000 ouvertures de session, soit une augmentation de 29 % par rapport à 2006. Environ 80 % des enseignants qui prenaient leur retraite l'ont fait en juin, et 65 % de ceux-ci ont déposé leur demande de rente en ligne, soit plus du double de l'année précédente.

ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE SUR *i*Accès^MC Web
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007)



Les participants sont de plus en plus nombreux à utiliser notre site Web sécurisé pour trouver réponse à leurs questions et mettre à jour leurs renseignements personnels.

Pour la première fois, toutes les nouvelles demandes de rente ont été traitées à temps pour que le premier versement soit effectué en juillet. Par le passé, les demandes déposées à la dernière minute étaient traitées en retard. L'utilisation accrue des services en ligne a permis de libérer des employés, qui ont traité rapidement les demandes de dernière minute. Le taux de précision du traitement pour l'ensemble des demandes a été de 94,3 % en 2007, contre 94,0 % en 2006.

Indice de la qualité du service

Nous demandons régulièrement aux clients d'évaluer nos services dans le cadre d'un sondage effectué par un tiers indépendant. En effet, la rémunération de tout le personnel des Services aux participants, des cadres aux nouveaux employés, comporte une composante variable fondée sur le niveau de satisfaction exprimé par l'Indice de la qualité du service. La rémunération tient également compte de la réussite dans la réalisation des objectifs de l'organisation qui sont revus tous les ans de façon à stimuler l'amélioration continue.

Comme pour les années précédentes, en 2007, les participants ont attribué un A à notre service. L'Indice de la qualité du service global pour 2007 est de 9,0 sur 10, un résultat identique à celui de 2006. Comme le montre le tableau ci-dessous, les participants nous ont évalués sur les plans du service de première ligne et des communications, le service de première ligne représentant 85 % de la note totale.

La note attribuée est le résultat d'un protocole de sondage auprès des participants que le RREO a élaboré au début des années 1990. Administré par un tiers indépendant, le sondage est sans cesse revu et corrigé de manière à ce qu'il soit toujours actuel. Par exemple, on a ajouté en 2006 des questions à propos du traitement des courriels et de notre site Web sécurisé.

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE

(sur une échelle de 0 à 10)	*2007*	*2006*
Indice total	9,0	9,0
Service (85 %)	9,0	9,0
Communications (15 %)	8,9	8,8

L'Indice de la qualité du service permet de mesurer la satisfaction des participants à l'égard de nos services. Le résultat de 9,0 que nous avons obtenu correspond à la note sur 10 que les participants accordent à nos services dans les sondages menés par une société indépendante.

Rentabilité de régimes de retraite

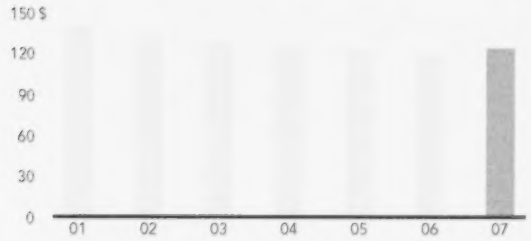
Nous comparons nos services à ceux qu'offrent les plus importants régimes de retraite dans le monde. Pour être les meilleurs, nous nous inspirons des pratiques exemplaires et des normes les plus élevées sur le marché international à l'égard de l'administration des régimes de retraite.

L'étude sur la rentabilité des régimes de retraite est une évaluation indépendante des coûts et des services de 54 régimes de retraite établis partout dans le monde. Lors de la dernière étude, nos services se sont classés au troisième rang à l'échelle internationale, comparativement au quatrième rang l'année précédente. Le RREO s'est classé parmi les cinq premiers régimes pour la qualité du service tous les ans depuis cinq ans.

Gestion des dépenses

En 2007, le coût des services a été de 123 $ par participant comparativement à 118 $ en 2006. Le coût moindre en 2006 résulte de la grève de cinq semaines des employés syndiqués qui a eu pour effet de réduire les charges salariales.

COÛT PAR PARTICIPANT
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007)



Notre objectif est de gérer les coûts de manière à ce que leur croissance ne soit pas supérieure à celle de l'inflation.

La direction a pour objectif de maintenir le coût par participant au niveau actuel, majoré en fonction de l'inflation. Les économies opérationnelles engendrées par l'utilisation accrue de la technologie serviront à améliorer davantage le service.

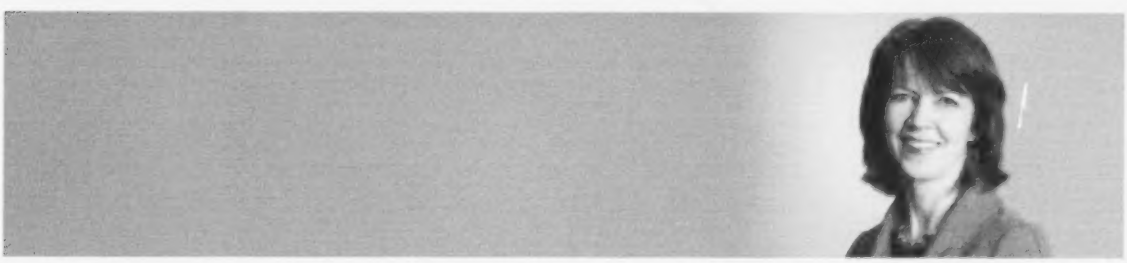
Nos coûts annuels se sont révélés supérieurs aux coûts médians des régimes de retraite ayant participé à l'étude sur la rentabilité des régimes de retraite dont nous avons fait mention plus haut, notamment parce que nous fournissons des services complets et directs aux participants. Les services offerts par plusieurs autres régimes participant à l'étude sont administrés en tout ou en partie par les employeurs, ce qui réduit leurs coûts de prestation des services.

Enquête

Plusieurs régimes à prestations déterminées comptent des participants inactifs, c'est-à-dire d'anciens participants à qui le régime doit de l'argent, mais dont on ignore les coordonnées. Habituellement, ces participants ont cotisé au régime il y a longtemps, ont cessé d'enseigner avant que les cotisations leurs soient acquises, puis sont déménagés sans signaler leur nouvelle adresse. Les régimes de retraite ne sont pas tenus par la loi de tenter de les retrouver, c'est pourquoi plusieurs ne le font pas.

Nous le faisons.

Il y a quelques années, nous avions dénombré 90 000 comptes inactifs, dont ceux de gens ayant enseigné quelque temps entre 1950 et 1990. Nous avons alors décidé que nous en retracerions 5 000 par année, en tenant compte de nos ressources, et que nous les rembourserions de leurs cotisations et des intérêts. Nous avons atteint notre objectif en 2007. À la fin de l'exercice, environ 75 000 comptes inactifs étaient toujours inscrits dans nos livres comptables. Le défi de liquider ces comptes deviendra de plus en plus ardu au fil des années, mais nous continuerons d'essayer, car nous avons fait le pari de retrouver chacun de nos participants, anciens ou actuels.



Rosemarie McClean
Vice-présidente principale,
Services aux participants

Gouvernance

En notre qualité d'investisseur, nous croyons que bonne gouvernance est synonyme de saine gestion, car elle permet aux entreprises de créer une plus-value à long terme pour les actionnaires.

En notre qualité d'administrateur de régime de retraite, nous obéissons aux principes que nous préconisons, en adhérant à des politiques de gouvernance, de contrôles internes et de gestion du risque qui reflètent les meilleures pratiques et les normes supérieures en matière de gérance adoptées par les entreprises.

La structure de gouvernance du régime confère des rôles précis à ses répondants, et le conseil est composé de membres indépendants ayant pour tâche de superviser les décisions et les activités de la direction.

Structure de gouvernance

- Les répondants sont chargés de veiller à la capitalisation intégrale du régime à long terme et sont conjointement responsables des excédents et des insuffisances de capitalisation.
- Ils établissent les taux de cotisations et les niveaux de prestations.
- Chaque répondant nomme quatre membres au conseil pour des mandats échelonnés de deux ans; les deux répondants désignent le président du conseil d'un commun accord.

- Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario est une société indépendante, établie en vertu des lois de l'Ontario.
- Les membres du conseil sont tenus d'exercer leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction et de prendre des décisions dans le meilleur intérêt des participants et de leurs bénéficiaires.
- La direction et le personnel administrent le régime et versent aux participants et à leurs survivants les prestations promises.

Membres du conseil

Tous les membres du conseil siègent au Comité des placements. Le taux de présence aux réunions du conseil et des comités s'est établi à 94 % en 2007. Le taux de présence de chaque membre est indiqué ci-dessous. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les membres et les comités du conseil, veuillez consulter notre site Web, au www.otpp.com/fr > Qui nous sommes > Membres du conseil.

Eileen Mercier

Ancienne vice-présidente principale et directrice financière à Abitibi-Price Inc. et fellow de l'Institut des banquiers canadiens
Présidente du conseil

Nommée en 2005
Taux de présence : 100 %

Helen Kearns

Présidente de R.S. Bell and Associates, ancienne présidente de NASDAQ Canada, ancienne directrice de la Bourse de Toronto
*Membre du Comité d'appel**, du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité de gouvernance*

Nommée en 2005
Taux de présence : 97 %

Louis Martel

Vice-président principal au Développement de produits et service à la clientèle, Greystone Managed Investments, Inc.
Membre du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité de gouvernance

Nommé en 2007
Taux de présence : 100 %

Sharon Sallows

Associée, Ryegate Capital Corp., ancienne cadre de la Banque de Montréal
Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance

Nommée en 2007
Taux de présence : 100 %

Jean Turmel

Président de Perseus Capital Inc. et président du conseil d'administration de la Bourse de Montréal
Membre du Comité des placements, du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2007
Taux de présence : 91 %

Jill Denham

Ancienne vice-présidente, Marchés de détail, Banque Canadienne Impériale de Commerce
*Membre du Comité de gouvernance et du Comité des ressources humaines et de la rémunération**

Nommée en 2006
Taux de présence : 100 %

Hugh Mackenzie

Associé principal, Hugh Mackenzie and Associates, services-conseils en économie
*Membre du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité d'appel**

Nommé en 2007
Taux de présence : 100 %

Guy Matte

Ancien directeur général de l'Association des enseignantes et des enseignants franco-ontariens
Membre du Comité de gouvernance, du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2002
Taux de présence : 89 %

Bill Swirsky

Fellow de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario, ancien cadre de l'Institut Canadien des Comptables Agréés
Membre du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2007
Taux de présence : 100 %

* Présidence du Comité ** Vice-présidence du Comité

Gouvernance

La gouvernance repose sur un ensemble de structures et de règles internes faisant en sorte que l'entité s'acquitte de sa mission en toute légalité, responsabilité et efficacité. Elle confère le pouvoir décisionnel en même temps qu'elle prescrit l'obligation de rendre compte, et elle vise le recrutement de gestionnaires compétents et leur juste rémunération ainsi que la concordance entre les intérêts des membres de la direction et de ceux et celles qu'ils servent. Dans le cadre de la gouvernance, l'entité doit aussi définir puis gérer les multiples risques auxquels elle peut être exposée.

Approche en matière de gouvernance du régime

Au RREO, nous sommes d'avis que bonne gouvernance est synonyme de saine gestion, tant à l'interne que pour les entités dans lesquelles nous investissons. Nous encourageons une bonne gouvernance chez ces dernières parce que nous sommes convaincus qu'elle est le gage d'une plus-value à long terme pour les actionnaires. Nous appliquons avec rigueur les mêmes normes à nos activités et à nos façons de faire en vue de générer de la valeur pour les participants au régime. Il ne suffit pas de se conformer aux lois et aux règlements. Nous cherchons plutôt, dans tous les domaines, à mettre en œuvre les meilleures pratiques et à appliquer les normes de gérance les plus strictes.

Le RREO est gouverné par un conseil de neuf membres. Chaque répondant du régime, le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) en nomment quatre. Les deux répondants désignent le président d'un commun accord.

Les membres du conseil interagissent avec les deux répondants par l'intermédiaire du Comité des partenaires. La tâche de ce comité, créé par les répondants, est de formuler des recommandations sur les dispositions du régime, les taux de cotisations et le traitement des excédents ou des insuffisances d'actif. Chaque répondant nomme trois des six membres de ce comité. L'approche en matière de gouvernance du régime est présentée en détail sur notre site Web.

Membres du conseil indépendants et compétents

Les membres du conseil réunissent une vaste expérience professionnelle, essentielle pour superviser un régime aussi immense et complexe. Ils viennent du monde des affaires, des finances et de la gestion de placements, des sciences actuarielles, de l'économie, de l'éducation et de la comptabilité. Aucun membre de la direction ne siège au conseil ni aux comités du conseil.

Le mandat du conseil, la structure des comités et leurs mandats sont affichés sur le site Web du RREO, où se trouvent aussi les trois versions du Code de déontologie du RREO, chacune touchant respectivement les membres du conseil, le personnel de la division Placements et le personnel des Services aux participants. La rémunération des membres du conseil et des membres de la direction est présentée à la page 58.

Responsabilités du conseil

Les membres du conseil ont la responsabilité de superviser les activités de la direction du régime. Ils délèguent les activités quotidiennes liées au placement de l'actif du régime au chef de la direction qui, à son tour, peut les déléguer au personnel compétent. Néanmoins, les membres du conseil sont toujours responsables de la supervision et de la révision des politiques de placements, de la gestion des risques et de la composition de l'actif, des indices de référence, du rendement et de la rémunération du personnel. De plus, ils approuvent les objectifs de rendement annuels du portefeuille de placements et passent en revue toutes les opérations dont le montant dépasse les limites discrétionnaires fixées pour la direction. La sagesse collective du conseil, groupe-expert des questions financières à l'abri des soubresauts quotidiens des marchés, ajoute de la valeur, car les gestionnaires de placements doivent synthétiser et justifier leur réflexion pour obtenir son approbation à l'égard de recommandations stratégiques et de placements importants. Les membres du conseil et la direction du régime assument l'entière responsabilité des décisions prises en matière de placements, et les répondants du régime ne sont pas mêlés à ces décisions.

Activités du conseil

En 2007, les membres du conseil ont participé à 18 réunions du conseil et du Comité des placements, dont 10 auxquelles n'assistait aucun membre de la direction. En outre, le Comité de gouvernance a tenu deux réunions, le Comité des ressources humaines et de la rémunération, neuf, le Comité de vérification et d'actuariat, sept, et le Comité d'appel, deux. La participation aux réunions du conseil et des comités est présentée à la page 51.

Supervision et mesures de contrôle efficaces

La direction a la responsabilité de formuler la stratégie et les objectifs de même que le plan financier annuel du RREO. Les membres du conseil suivent l'état d'avancement par rapport aux objectifs de la direction. Les membres du conseil confirment que les stratégies et les décisions de la direction sont dans le meilleur intérêt de l'ensemble des participants au régime. Ils voient également à ce que la direction soit en mesure de recruter et de fidéliser les gens les plus compétents – l'implication du conseil étant proportionnelle à l'importance du poste à pourvoir. Le conseil s'assure aussi du respect des normes du RREO, du bien-fondé de ses politiques et de ses procédures et de leur respect. Une fonction de vérification interne relevant du Comité de vérification et d'actuariat vient soutenir le conseil dans ses responsabilités. De plus, le RREO est doté de deux importants processus de gestion des risques, soit la gestion du risque d'entreprise (GRE) et le contrôle interne.

Gestion du risque d'entreprise

Le régime de retraite est exposé à de nombreux risques. L'objectif de la GRE est de gérer les risques le plus efficacement possible.

Le RREO a mis au point des méthodes complètes de GRE afin de garantir au conseil que les procédures et les mesures de contrôle internes sont conformes aux normes en matière de bonne gouvernance. Dans son rapport de notation de 2007 sur les débentures d'Ontrea Inc. (filiale immobilière), Standard & Poor's a indiqué que le RREO « a mis en place un outil de gestion du risque d'entreprise complet et solidement établi, jugé excellent ».

Nous définissons le risque au sens large comme étant tout événement susceptible de nuire à la réalisation des objectifs du régime et d'entraîner des pertes potentielles. La GRE consiste à définir et à évaluer les risques auxquels le régime est exposé et à mettre en place des stratégies propres à les atténuer. L'information à ce sujet est communiquée au conseil une fois par année.

En 2005, la direction a adopté pour la première fois le cadre *Enterprise Risk Management – Integrated Framework* du *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)* pour procéder à l'évaluation des risques potentiels et des mesures adoptées afin d'atténuer ces risques. Ce cadre permet au RREO d'avoir une vue d'ensemble claire et exhaustive de son risque d'entreprise. Par conséquent, nos méthodes de GRE touchent le RREO dans son ensemble et s'appliquent à tous les risques définis aux niveaux stratégique, tactique et opérationnel. Quelques-uns des principaux risques sont présentés ci-après.

Risque stratégique – risque découlant d'un plan stratégique ou commercial, d'une affectation des ressources ou de décisions stratégiques inadéquats. L'incapacité d'une entité à profiter de circonstances favorables dans son secteur d'activité constitue aussi un risque stratégique.

Risque opérationnel – risque de perte découlant de la déficience ou de l'échec des processus et des systèmes internes et du rendement du personnel, ou d'événements externes.

Risque de liquidité – risque découlant de l'incapacité du régime à dégager les fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants et saisir les occasions de placements de façon rapide et rentable.

Risque du marché – risque de perte découlant de la volatilité des cours des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des taux de change, et de l'écart de taux.

Risque de crédit – risque de perte découlant de l'incapacité d'un tiers à s'acquitter de ses obligations financières.

Risque réglementaire – risque découlant du défaut pour une entité de se conformer aux lois et aux règlements, aux codes ou aux normes de son secteur d'activité ainsi qu'aux exigences réglementaires pouvant avoir une incidence défavorable sur les activités de l'entité, son bénéfice ou ses fonds propres, ses relations avec les organismes de réglementation ou même sa réputation.

Risque systémique – risque découlant des répercussions d'événements économiques, politiques, sociaux ou financiers extraordinaires sur le système financier et d'une crise éventuelle.

Risque d'atteinte à la réputation – risque de dégradation de l'image de marque de l'entité susceptible d'influer sur la confiance du public et des parties prenantes et entraînant notamment la perte d'occasions de placement.

Les différents types de risques énumérés précédemment peuvent tous avoir des effets sur la réputation du régime, mais ils sont contenus au moyen de diverses mesures complémentaires telles que des évaluations régulières et des procédures de suivi des risques, la planification en cas de crise et des mesures de contrôle efficaces des Technologies de l'information, notamment la gestion du changement et les contrôles d'accès. Pour obtenir de plus amples renseignements sur notre façon de définir et de gérer les risques de placements (p. ex., les risques de liquidité, du marché et de crédit), consultez notre site Web. Les autres risques, dont les risques réglementaires, systémiques et d'atteinte à la réputation, sont maîtrisés au moyen d'un ensemble de mesures : vérification préalable rigoureuse, politiques traitant notamment de la conduite des employés et de la présentation de l'information, responsabilités bien définies et déléguées, suivi des problèmes et représentation du conseil auprès des entités émettrices.

En 2007, nous avons effectué une évaluation approfondie des risques et communiqué au conseil les principaux risques et les mesures prises par la direction pour les atténuer. Étant donné que la GRE est un nouveau domaine, la direction évaluera nos méthodes de GRE actuelles en 2008 et continuera à les améliorer en vue de les faire concorder avec les pratiques exemplaires en vigueur.

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

En 2007, le RREO a procédé à l'évaluation approfondie de son contrôle interne afin de documenter, d'évaluer et d'améliorer la conception de ses contrôles internes, au moyen du cadre Integrated Framework préparé par le COSO.

Le RREO n'est pas tenu par la loi de se conformer au *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, mais il a choisi de satisfaire aux normes imposées par ce Règlement en raison de l'importance qu'il accorde à la bonne gouvernance.

Le chef de la direction et le chef des finances ont pour responsabilité de concevoir et de mettre en œuvre des contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Une évaluation a été effectuée sous la supervision de la direction, à laquelle ont participé le chef de la direction et le chef des finances. Nous avons conçu des contrôles et procédures de communication de l'information propres à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements importants ayant trait au régime, y compris ses filiales consolidées, nous sont communiqués.

Nous avons évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information du RREO à la fin de la période visée par l'attestation annuelle, et, d'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu le contrôle interne à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, le contrôle interne à l'égard de l'information financière du RREO n'a fait l'objet d'aucune modification qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'elle aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Rendre compte en toute transparence

Les membres du conseil reçoivent de la direction des rapports mensuels détaillés, des sommaires trimestriels présentant la situation financière et le niveau de capitalisation du régime, les rendements obtenus, les niveaux de risque, l'indice de satisfaction de la clientèle, les principales statistiques sur les services aux participants, la situation en matière de conformité de même que des évaluations annuelles de chaque service, les contrôles internes et la gestion du risque d'entreprise ainsi que des rapports sur tout autre événement important.

De plus, nous mettons tout en œuvre pour tenir les différents intervenants au courant de l'état du régime :

- En plus de publier le rapport annuel, le RREO publie régulièrement à l'intention de plus de 278 000 participants des bulletins qui leur fournissent de l'information de nature financière et autre sur le régime. Son site Web présente en détail ses pratiques de gouvernance du régime ainsi que de l'information sur sa stratégie de placement et les principaux portefeuilles de placement, et sur les initiatives en matière de service à la clientèle.
- En avril, le RREO tient une assemblée annuelle où ses dirigeants font état de la situation du régime et répondent aux questions des participants. Tous les participants au régime et les répondants y sont invités. En 2008, l'assemblée aura lieu le vendredi 11 avril, à 17 h, à Toronto. Elle fera aussi l'objet d'une diffusion Web pour les participants ne pouvant y assister en personne, qui sera archivée pour consultation ultérieure.
- Au mois d'août, le président du conseil s'adresse au conseil des gouverneurs de la FEO. Les dirigeants du RREO rencontrent régulièrement les représentants des deux répondants pour traiter des questions clés.

Rémunération adéquate

En offrant une rémunération concurrentielle, nous sommes en mesure de recruter et de fidéliser les employés les plus compétents, dans un contexte où la rivalité entre les employeurs est toujours aussi grande, tant à l'échelle internationale que nationale. Chaque année, le Comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil passe en revue la politique de rémunération, notamment les incitatifs liés au rendement des gestionnaires de placements et au rendement global du régime, en tenant compte des recherches et des recommandations formulées en toute indépendance par Towers Perrin, société-conseil en rémunération. Le régime d'incitatifs fondé sur les résultats d'une période de quatre ans récompense les gestionnaires de placements et concorde avec les objectifs et les stratégies à long terme du régime. En 2007, la rémunération au rendement des gestionnaires de placements a été de 2,4 % de la plus-value moyenne annuelle réalisée au cours des quatre dernières années par rapport au rendement qu'aurait obtenu un portefeuille passif.

Aperçu du programme de rémunération

Le programme de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement. Le salaire de base et les primes incitatives sont établis dans chaque secteur du RREO d'après les pratiques en vigueur sur le marché du travail pour des emplois équivalents. En général, le salaire de base correspond à la médiane du marché, et l'employé qui donne un bon rendement peut toucher une rémunération globale supérieure à la moyenne grâce aux primes incitatives. Tous les employés à temps plein participent à un ou plusieurs programmes de primes, dont la structure est conçue pour stimuler et récompenser le rendement mesuré d'après des objectifs ou des indices de référence préétablis ou les deux à la fois.

- **Primes incitatives à l'intention des employés syndiqués**

  La structure du programme de primes a été négociée dans le cadre de la convention collective. La convention actuelle est en vigueur du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2009. Tous les employés syndiqués sont admissibles à des primes attribuées en fonction des objectifs du RREO et du rendement individuel. Les employés syndiqués des Services aux participants et des Services de la direction générale sont admissibles à des primes attribuées en fonction d'objectifs relatifs au contrôle des coûts et à la qualité du service. Le personnel de soutien de l'équipe des placements est admissible à des primes attribuées en fonction du rendement global du régime en sus du rendement d'un indice de référence composé.

- Primes incitatives à l'intention des membres de la direction et des professionnels
  - *Programme de primes annuel – Services aux participants et direction générale*

    Les primes sont attribuées en fonction de la réalisation des objectifs du RREO et de l'employé.
  - *Programme de primes annuel – Personnel de soutien de l'équipe des placements*

    Les primes sont attribuées en fonction de la réalisation des objectifs du RREO et de l'employé ainsi que du rendement global du régime, qui doit surpasser un indice de référence composé.
  - *Programme de primes annuel – Placements*

    Les primes sont attribuées en fonction de la plus-value réalisée par rapport aux indices de référence quant au rendement global du régime et des gestionnaires de placements. Les cadres supérieurs bénéficient d'un volet fondé sur leur rendement individuel.
  - *Régime des incitatifs à long terme – Services aux participants et direction générale*

    Ce régime est destiné aux cadres supérieurs et aux cadres qui occupent le poste de directeur. Les primes sont attribuées en fonction des résultats obtenus en matière de contrôle des coûts et de qualité du service sur une période de trois ans.
  - *Régime des incitatifs à long terme – Placements*

    Ce régime est destiné aux membres de l'équipe des placements qui occupent le poste de gestionnaire de portefeuille adjoint, ou un poste supérieur, et aux cadres supérieurs de la direction générale. Chaque année, quelques employés choisis parmi le personnel de soutien de l'équipe des placements peuvent être admissibles à des primes discrétionnaires. Les primes sont attribuées en fonction de la plus-value réalisée par rapport aux indices de référence quant au rendement global du régime et de l'équipe des placements, et du taux de rendement global du régime, sur une période de quatre ans.

Étant donné la diversité des emplois au RREO, les différents groupes d'emplois et programmes de primes sont comparés aux marchés cibles pertinents. Nous avons pour objectif d'être concurrentiels par rapport aux sociétés avec lesquelles nous rivalisons directement pour le recrutement du personnel, notamment les autres grands régimes de retraite du Canada, les banques de taille moyenne, les compagnies d'assurances, les sociétés-conseils en placements, les gestionnaires de placements privés et, aux fins de comparaison pour certains emplois, le secteur financier en général.

Rendement du RREO

Le Comité des ressources humaines et de la rémunération a pour responsabilité d'évaluer le rendement du RREO par rapport à des objectifs et à des indices de référence établis. (Les mandats du Comité sont affichés sur notre site Web.) Les indicateurs utilisés pour mesurer le taux de rendement, la plus-value, la qualité du service et les frais sont passés en revue chaque année. D'autres objectifs sont modifiés annuellement, d'après les priorités du RREO. Nous avons mis au point une fiche de rapport afin que le rendement composé du RREO soit évalué de façon uniforme chaque année.

Voici les résultats obtenus en 2007.

	VALEURS RÉELLES	OBJECTIFS
Taux de rendement		
Période de quatre ans par rapport à l'indice de référence	12,3 %	8,7 %
Période d'un an par rapport à l'indice de référence	4,5 %	2,3 %
Frais liés aux services aux participants et qualité du service		
Coût des services aux participants (k$)	34 270 $[1]	34 950 $
Coût par participant	121,70 $[1]	124,50 $
Indice de la qualité du service	8,98/10,0	8,96/10,0
Plus-value par rapport aux indices de référence		
Période de quatre ans (M$)	11 625 $[2]	
Période d'un an (M$)	2 105 $[2]	
Autres objectifs atteints en 2007		
Élaboration de la stratégie de placement 2020		
Stratégie relative au Centre d'appels des participants		
Préférences des participants en matière de communications		
Examen des contrôles internes		
Projets 2007 toujours en cours à la fin de l'exercice		
La stratégie d'achat à long terme est maintenant intégrée au processus d'élaboration de la stratégie de placement 2020		

[1] Net des ajustements nécessaires pour le traitement des participants inactifs et les paiements du régime des incitatifs à long terme.

[2] Net des charges.

Indemnités de départ

Aucune garantie d'indemnité de départ ni aucun contrat à l'intention des cadres supérieurs n'ont été consentis, à l'exception des dispositions imposées par la législation.

Rémunération des cadres

Ce tableau présente des renseignements complets sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2007, en 2006 et en 2005 par le chef de la direction (chef sortant et titulaire), le directeur financier et les deux autres cadres supérieurs dont la rémunération est la plus élevée, à l'exception des dirigeants des filiales.

Nom et poste principal	*Année*	*Salaire de base*	*Prime annuelle*[1]	*Incitatifs à long terme*[2]	*Autre rémunération*	*Rémunération totale*
Claude Lamoureux[7] Président et chef de la direction	2007	488 704 $	616 500 $	3 757 200 $	10 480 $[3]	4 872 884 $
	2006	472 758	569 400	5 327 000	10 438[3]	6 379 596
	2005	459 262	618 700	4 451 900	10 372[3]	5 540 234
Jim Leech Président et chef de la direction[8]	2007	274 123	850 000	2 241 900	1 212[3]	3 367 235
	2006	256 581	512 000	3 007 000	455[5]	3 776 636
	2005	249 188	502 200	1 743 800	419[5]	2 495 607
David McGraw Vice-président principal et directeur financier[9]	2007	256 827	149 200	393 000	3 828[6]	802 855
	2006	241 461	132 500	–	429[5]	374 390
	2005	227 192	105 500	–	382[5]	333 074
Bob Bertram Vice-président directeur, Placements	2007	394 039	721 100	3 736 500	8 710[3]	4 860 349
	2006	378 619	673 300	5 114 400	8 671[3]	6 174 990
	2005	365 346	697 200	4 059 900	15 708[4]	5 138 154
Neil Petroff Vice-président principal de division, Placements[10]	2007	263 731	580 000	2 241 900	476[5]	3 086 107
	2006	248 115	500 000	2 933 800	440[5]	3 682 355
	2005	241 169	476 300	2 464 100	405[5]	3 181 974

[1] Les primes annuelles destinées aux gestionnaires de placements sont fondées sur une combinaison du rendement global du régime, du rendement du service des placements et du rendement individuel. Le rendement des placements est mesuré selon la plus-value réalisée, exprimée en dollars, par rapport aux indices de référence existants. Le rendement réel par rapport à celui des indices de référence est calculé sur quatre périodes annuelles. Il est possible d'obtenir des primes annuelles correspondant de zéro à cinq fois le niveau ciblé pour le poste occupé selon le rendement obtenu sur la période de quatre ans. Les primes annuelles destinées aux autres cadres sont fondées sur l'atteinte des objectifs annuels de l'organisation et des divisions.

[2] Le régime des incitatifs à long terme prévoit des octrois initiaux en espèces aux participants. La valeur des octrois initiaux augmente selon le taux de rendement absolu total du régime et un multiplicateur de rendement, qui est fondé sur la plus-value réalisée par rapport aux indices de référence retenus. Le multiplicateur maximal lié au rendement global du régime et au rendement du service des placements combinés est de 10. Le vice-président principal et directeur financier participe au régime des incitatifs à long terme destiné aux gestionnaires de placements et à celui destiné aux Services aux participants et à la direction générale.

À la suite d'un examen d'autres régimes, les octrois initiaux en vertu du régime des incitatifs à long terme destiné aux gestionnaires de placements ont été réduits, dans une proportion allant de 25 % à 33 %, pour la période de rendement 2004-2007.

[3] Assurance vie collective temporaire et allocation pour voiture.

[4] Assurance vie collective temporaire, allocation pour voiture plus un versement au titre des congés annuels accumulés.

[5] Assurance vie collective temporaire.

[6] Assurance vie collective temporaire et un versement au titre des congés annuels accumulés.

[7] M. Lamoureux, président et chef de la direction, a pris sa retraite le 1er décembre 2007. Il a été inscrit sur la feuille de paie à titre d'employé actif jusqu'au 15 février 2008.

[8] M. Leech a été nommé président et chef de la direction le 1er décembre 2007.

[9] M. McGraw a été nommé vice-président principal et directeur financier le 25 novembre 2007.

[10] M. Petroff a été nommé vice-président principal de division le 1er octobre 2007.

Rentes de retraite

Les cadres du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF) et au Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Ces régimes combinés fournissent des rentes de retraite indexées équivalant à 2 % du salaire de base annuel moyen du cadre pour les cinq années les mieux rémunérées, et ce, pour chaque année de service moins un montant calculé selon une formule d'intégration du Régime de pensions du Canada. Par ailleurs, les rentes prévues par ces régimes combinés sont plafonnées en fonction du salaire de base assujetti à cotisation maximale en vertu des règlements de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

En 2007, les cadres gagnant un salaire annuel supérieur à 191 295 $ participaient également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé. Ce régime procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % du salaire annuel moyen du cadre pour les trois années les mieux rémunérées, et ce, pour chaque année de service, moins la rente de retraite annuelle initiale à laquelle le cadre a droit en vertu du RRF et du Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires combinés.

Pour les cadres occupant un poste de vice-président directeur ou un poste supérieur, le salaire annuel moyen comprend un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 20 % par année jusqu'à concurrence de 100 %.

Pour les cadres occupant un poste de vice-président principal et ayant atteint l'âge de 55 ans, le salaire annuel moyen comprend un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 10 % par année jusqu'à concurrence de 50 %.

Pour les cadres occupant un poste de vice-président et ayant atteint l'âge de 55 ans, le salaire annuel moyen comprend un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 5 % par année jusqu'à concurrence de 25 %.

En 2007, le passif total du RRC a augmenté d'un montant net de 0,9 M$, ce qui donne un passif total accumulé de 12,4 M$ au 31 décembre 2007.

Le tableau ci-dessous présente la valeur actualisée estimative de la rente totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations annuelles estimatives du chef de la direction (chef sortant et titulaire), du directeur financier et de deux autres cadres ayant la rémunération la plus élevée, à l'exception de ceux des filiales, lorsqu'ils atteindront 65 ans.

Nom et poste principal	*Variation de la valeur actualisée – 2007*	*Valeur actualisée de la rente totale*	*Total de la rente annuelle estimative à 65 ans*	*Années de service accumulées à 65 ans*
Claude Lamoureux Président et chef de la direction	655 000 $	5 583 400 $	371 500 $	17
Jim Leech Président et chef de la direction	1 248 800 $	1 984 700 $	258 700 $	11
David McGraw Vice-président principal et directeur financier	135 400 $	288 700 $	160 600 $	17
Bob Bertram Vice-président directeur, Placements	889 900 $	5 175 100 $	403 600 $	19
Neil Petroff Vice-président principal de division, Placements	303 400 $	1 557 100 $	430 700 $	32

Les valeurs indiquées sont des estimations fondées sur des hypothèses et représentent des droits qui peuvent varier au fil des ans.

Rémunération des membres du conseil et des comités

En 2007, chacun des membres du conseil a reçu des honoraires annuels de 12 000 $, en plus d'un montant de 12 000 $ à titre de membre du Comité des placements. Le président du conseil reçoit des honoraires additionnels de 50 000 $ et les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de vérification et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 4 000 $.

Les honoraires versés pour chaque présence aux réunions des comités et aux autres réunions admissibles sont de 1 200 $. Les honoraires pour les réunions du conseil sont généralement combinés à ceux du Comité des placements et s'établissent à 1 500 $ par jour. Le président du Comité d'appel reçoit des honoraires additionnels de 750 $ pour chacune des réunions et des audiences de ce comité auxquelles il assiste, jusqu'à concurrence de six par année.

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin.

Protection de l'intégrité de la vérification

Depuis des années, le RREO et d'autres entités attachées à la valeur de l'efficacité en matière de gouvernance d'entreprise s'inquiètent du fait que les cabinets comptables chargés de la vérification de l'information financière des sociétés ouvertes soient également rémunérés généreusement par ces sociétés pour des services-conseils autres que la vérification. Une telle rémunération pour des services-conseils peut avoir pour effet de compromettre l'intégrité de la fonction de vérification, et ce fut le cas dans plusieurs affaires largement médiatisées.

Le RREO tâche de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès des vérificateurs du régime et divulgue les honoraires totaux versés à cet effet. En 2007, les honoraires versés à Deloitte & Touche s.r.l., les vérificateurs du régime, se sont élevés à 3,2 M$ (2,7 M$ en 2006), dont 3,1 M$ pour les activités de vérification et 0,1 M$ pour les services autres que la vérification.

Le point sur la législation

Le RREO a présenté un mémoire à la Commission Arthurs chargée d'examiner la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, dans lequel il fait état de plusieurs problèmes. Étant donné son mandat étendu tant comme administrateur d'un régime important que comme investisseur et actionnaire d'envergure, le RREO peut envisager la question du système des régimes de retraite de l'Ontario sous ses multiples aspects : son administration, ses règlements, sa relation avec les autres organismes de réglementation ainsi que ses forces et ses faiblesses, y compris sa viabilité.

Son mémoire se fonde sur l'opinion que le modèle actuel des régimes de retraite n'est pas viable et qu'il est temps pour les secteurs privé et public de travailler ensemble à revitaliser le système et de créer un nouveau modèle adapté aux marchés et à la population en évolution de l'Ontario, un nouveau modèle prévoyant des cotisations et des prestations réalistes et abordables pour l'avenir prévisible qui fasse en sorte que le fardeau du risque soit partagé équitablement entre les générations et les employeurs des secteurs privé et public. La version intégrale du mémoire peut être consultée sur notre site Web.

Aucune modification apportée aux lois et aux règlements en 2007 n'a eu d'incidence importante sur la gouvernance du régime.

Quant à l'administration des prestations de retraite, les règles relatives au réemploi des enseignants retraités ont été modifiées par les répondants du régime par suite de la décision du gouvernement fédéral d'accorder aux participants deux années supplémentaires pour cotiser au régime. Comme nous l'expliquons en détail sur notre site Web, les restrictions sur le réemploi à la retraite touchent les retraités jusqu'au 30 novembre de l'année de leur 71e anniversaire de naissance plutôt que de leur 69e anniversaire, après quoi il n'y a plus aucune restriction.

De plus, le régime a été modifié afin de prévoir des prestations de survivant à un partenaire de même sexe à compter d'avril 1998, ce qui a eu pour effet d'allonger la période prévue auparavant. Cette modification assure la conformité du règlement du régime au jugement rendu par la Cour suprême du Canada à l'égard de l'admissibilité des partenaires de même sexe aux prestations de survivant prévues par le Régime de pensions du Canada.

Responsabilité de la direction relativement à l'information financière

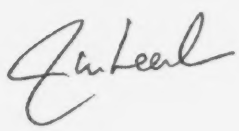
Les états financiers consolidés du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les nombreux montants devant être nécessairement fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés suivant des conventions comptables conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada. L'information financière présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers consolidés.

Des systèmes de contrôle interne et des procédés d'appoint sont maintenus pour donner l'assurance que les opérations sont autorisées, que l'actif du régime est préservé et que les registres sont tenus avec exactitude. Ces contrôles comprennent des normes de qualité pour l'embauche et la formation du personnel, un code déontologique, une structure organisationnelle où la répartition des tâches est nettement définie, avec obligation de rendre compte du rendement, ainsi que la communication des politiques et des directives à tous les échelons.

La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil, secondé par le Comité de vérification et d'actuariat, composé de six membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel de l'administrateur du régime. De plus, le comité étudie les recommandations que font les vérificateurs internes et externes en vue d'améliorer le contrôle interne, ainsi que les mesures prises par la direction pour les mettre en application. Dans l'exercice de ses fonctions, le comité rencontre régulièrement la direction et les vérificateurs internes et externes afin de décider de la portée et du moment de leurs vérifications respectives, d'étudier leurs constatations et de s'assurer qu'ils s'acquittent bien de leurs responsabilités. Ce comité revoit les états financiers consolidés et les recommande à l'approbation du conseil.

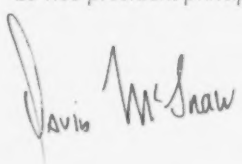
Les vérificateurs externes du régime, Deloitte & Touche s.r.l., relèvent directement du Comité de vérification et d'actuariat, auquel ils ont entièrement et librement accès pour discuter de leur vérification et de leurs constatations quant à l'intégrité de la présentation des renseignements financiers et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. Ils ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés selon les normes de vérification généralement reconnues du Canada. Leur vérification a comporté des sondages et d'autres procédés qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer leur opinion dans leur rapport à l'administrateur.

Le président et chef de la direction,



Jim Leech

Le vice-président principal et directeur financier,



David McGraw

Le 21 février 2008

Rapport des vérificateurs à l'administrateur

Nous avons vérifié l'état consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 2007 et les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations constituées et de l'évolution du déficit de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à l'administrateur du régime. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondage des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit du régime au 31 décembre 2007 ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, des prestations constituées et du déficit pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Deloitte & Touche, s.r.l.

Comptables agréés
Experts-comptables autorisés
Toronto, Ontario
Le 21 février 2008

Opinion formulée par les actuaires

Le cabinet Mercer (Canada) limitée a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle de l'actif et des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2007 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

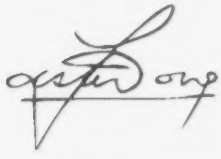
L'évaluation du passif actuariel du régime a été fondée sur ce qui suit :

- les données sur la participation au 31 décembre 2006 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le Chapitre 4100 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations du Canada à long terme à la fin de 2007;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de départ à la retraite futurs) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements faite par le conseil;
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et autres données publiées sur les règlements salariaux négociés pour les années scolaires 2006-2007 et 2007-2008.

L'objectif des états financiers est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2007 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire (c'est-à-dire, l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et la *Loi sur les régimes de retraite* [Ontario]), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2007 faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, les résultats futurs du régime seront inévitablement différents, voire considérablement différents, par rapport aux hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura alors une incidence sur la situation financière du régime et sur les cotisations requises pour la capitalisation du régime.

Selon certains tests de vraisemblance et de cohérence des données que nous avons faits, nous croyons que les données sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. En outre, à notre avis, les méthodes d'évaluation utilisées sont appropriées aux fins de l'évaluation et les hypothèses utilisées à l'égard de l'évaluation sont conformes aux principes actuariels reconnus. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels reconnus.



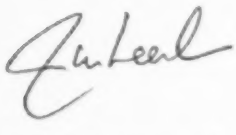
Lester J. Wong, F.C.I.A.

Malcolm P. Hamilton, F.C.I.A.
Le 21 février 2008

État consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit

au 31 décembre 2007 (M$)	*2007*	*2006*
Actif net disponible pour le service des prestations		
Actif		
Placements (note 2)	155 830 $	141 069 $
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	1 839	1 575
Somme à recevoir des courtiers	245	44
Encaisse	88	27
Immobilisations corporelles	24	15
	158 026	142 730
Passif		
Passif lié aux placements (note 2)	47 829	35 391
Somme à verser aux courtiers	1 390	1 059
Créditeurs et charges à payer	261	266
	49 480	36 716
Actif net disponible pour le service des prestations	108 546	106 014
Ajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 4)	(3 629)	(11 164)
Valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	104 917 $	94 850 $
Prestations constituées et déficit		
Prestations constituées (note 5)	115 459 $	110 496 $
Déficit	(10 542)	(15 646)
Prestations constituées et déficit	104 917 $	94 850 $

Au nom de l'administrateur du régime :



Présidente du conseil

Membre du conseil

État consolidé de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 (M$)	*2007*	*2006*
Actif net disponible pour le service des prestations au début de l'exercice	**106 014 $**	96 128 $
Opérations de placement		
Revenu de placement (note 9)	**4 678**	12 311
Frais d'administration – placements (note 14a)	**(229)**	(220)
Opérations de placement, montant net	**4 449**	12 091
Services aux participants		
Cotisations (note 12)	**2 138**	1 646
Prestations versées (note 13)	**(4 020)**	(3 819)
Frais d'administration – services aux participants (note 14b)	**(35)**	(32)
Services aux participants, montant net	**(1 917)**	(2 205)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	**2 532**	9 886
Actif net disponible pour le service des prestations à la fin de l'exercice	**108 546 $**	106 014 $

État consolidé de l'évolution des prestations constituées

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 (M$)	*2007*	*2006*
Prestations de retraite constituées au début de l'exercice	**110 496 $**	110 530 $
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	**5 177**	5 075
Prestations constituées	**3 332**	3 422
Modification des hypothèses actuarielles (note 5a)	**492**	(5 133)
(Gains) pertes actuariels (note 5c)	**(18)**	421
	8 983	3 785
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (note 13)	**4 020**	3 819
Augmentation (diminution) nette des prestations de retraite constituées	**4 963**	(34)
Prestations de retraite constituées à la fin de l'exercice	**115 459 $**	110 496 $

État consolidé de l'évolution du déficit

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 (M$)	*2007*	*2006*
Déficit au début de l'exercice	**(15 646) $**	(21 836) $
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	**2 532**	9 886
Variation de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 4)	**7 535**	(3 730)
Augmentation de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	**10 067**	6 156
(Augmentation) diminution nette des prestations de retraite constituées	**(4 963)**	34
Déficit à la fin de l'exercice	**(10 542) $**	(15 646) $

Notes complémentaires

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

Description du régime

La description suivante du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le régime) n'est qu'un résumé. Pour obtenir plus de renseignements, il faut se reporter à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (Ontario), telle qu'elle a été modifiée.

a) Généralités

Le régime est régi par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*. Le régime est un régime de retraite contributif à prestations déterminées, dont répondent conjointement la province de l'Ontario (la province) et les participants au régime représentés par la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO). Les modalités du régime sont présentées dans l'Entente des partenaires.

Le régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) en tant que régime de retraite agréé non assujetti à l'impôt sous le numéro 0345785.

Le régime et les placements sont gérés par le conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil). En vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le conseil constitue une société sans capital-actions non assujettie à la *Loi sur les corporations* (Ontario).

b) Capitalisation

Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus de placements. Les cotisations sont versées par les participants actifs au régime et un montant correspondant est versé par la province, ainsi que par des écoles privées et organismes désignés. La valeur des prestations et des cotisations exigées est établie en fonction d'évaluations actuarielles périodiques.

c) Rentes de retraite

Des rentes de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de service validées, la moyenne des cinq meilleures années de salaire et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à une rente de retraite réduite à partir de l'âge de 50 ans. Il a droit à une rente sans réduction à 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85.

d) Rentes d'invalidité

Des rentes d'invalidité sont offertes à tout âge aux participants atteints d'invalidité, sous réserve d'un minimum de 10 années de service admissibles. Le type de rente est fonction du degré d'invalidité.

e) Prestations de décès

Des prestations de décès sont offertes au décès d'un participant actif et pourraient l'être au décès d'un participant retraité. Les prestations peuvent être versées sous forme d'une rente de survivant ou d'une somme forfaitaire, ou des deux.

f) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées annuellement en fonction de l'inflation à 100 % de l'indice des prix à la consommation, sous réserve d'un maximum de 8 % par année, tout excédent étant reporté.

g) Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et ses règlements sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 120 440 $ (avec exemption du Régime de pensions du Canada (RPC) : 111 111 $) en 2007 et à 114 677 $ (avec exemption du RPC : 105 556 $) en 2006; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

NOTE 1.
Sommaire des principales conventions comptables

a) **Mode de présentation**

Les présents états financiers consolidés sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

La juste valeur de l'actif et du passif ainsi que les résultats des opérations des filiales et des entités à détenteurs de droits variables (EDDV) dont le régime est le principal bénéficiaire sont consolidés dans les états financiers du régime.

L'EDDV est une entité dont le montant total des investissements en instruments de capitaux propres à risque n'est pas suffisant pour lui permettre de financer ses activités sans un soutien financier subordonné additionnel ou une entité dont les détenteurs des investissements en instruments de capitaux propres à risque ne réunissent pas les caractéristiques d'une participation financière conférant le contrôle. Le principal bénéficiaire, soit l'entité qui assume la plus grande part des pertes prévues ou reçoit la plus grande part des rendements résiduels prévus, est tenu de consolider l'EDDV dans ses états financiers.

Les EDDV dont le régime est le principal bénéficiaire ou dans lesquelles il détient des droits variables significatifs sont principalement des sociétés fermées et des sociétés en commandite de placements non traditionnels.

Les états financiers consolidés du régime comprennent également la quote-part revenant au régime de la juste valeur de l'actif, du passif et des placements dans les coentreprises importantes.

Les opérations et soldes intersociétés sont éliminés dans la préparation des présents états financiers consolidés.

Certains chiffres correspondants ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice en cours.

b) **Modification de convention comptable**

En 2007, le régime a adopté l'abrégé des délibérations du Comité sur les problèmes nouveaux de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, intitulé *Comptabilisation des coûts de transaction par les régimes de retraite* (CPN-168), exigeant que les coûts de transaction ne soient pas inclus dans la juste valeur des placements. En vertu du CPN-168, les coûts de transaction doivent être comptabilisés dans l'état de l'évolution de l'actif net dans la période où ils sont engagés. Le traitement comptable préconisé doit être appliqué rétroactivement, sans retraitement des chiffres des périodes antérieures, pour tous les exercices se terminant le 31 décembre 2007 ou après cette date.

Avant l'adoption du CPN-168, les coûts de transaction engagés étaient capitalisés et ajoutés au coût des titres achetés, et déduits du produit de leur vente. Depuis l'adoption du CPN-168, les coûts de transaction sont passés en charges et présentés comme composante du revenu de placement net dans la note 9. L'adoption du CPN-168 n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière consolidée du régime ni sur ses résultats d'exploitation.

c) **Placements**

Évaluation des placements

Les placements et le passif lié aux placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

a. Les titres du marché monétaire à court terme sont évalués au moyen des cours moyens de clôture ou des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

b. Les obligations sont évaluées en fonction des cours moyens de clôture. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

c. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours de clôture. En cas d'inactivité du marché d'un titre ou de restrictions imposées au régime par des tiers sur la vente de la totalité ou d'une partie du placement dans un titre, la direction estime la juste valeur de ce titre au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation.

d. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation, et des meilleures estimations de la direction ou de l'évaluateur.

e. Les instruments financiers dérivés sont tous comptabilisés à leur juste valeur d'après les cours du marché. Des techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation, servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles.

f. Les placements non traditionnels, constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme standardisés gérés, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds.

Le calcul de la juste valeur au moyen de modèles d'évaluation nécessite l'utilisation d'hypothèses. Pour déterminer ces hypothèses, la direction se sert de données observables sur les marchés, notamment de facteurs tels que les courbes de taux d'intérêt, des ratios de titres comparables, des ratios du marché ou des ratios fondés sur la valeur de l'actif, le cas échéant. Dans des circonstances limitées, la direction se sert de paramètres ne reposant pas sur de telles données et les ajuste afin de tenir compte de l'incertitude et de faire en sorte que les placements soient présentés à leur juste valeur. La direction a évalué la situation et établi que l'utilisation d'autres hypothèses possibles ne donnerait pas des justes valeurs notablement différentes.

Comptabilisation à la date de transaction
Les achats et les ventes de placements et de contrats sur produits dérivés sont comptabilisés à la date de transaction (la date à laquelle les risques et les avantages importants ont été transférés).

Revenu de placement
Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende. Les intérêts créditeurs et les produits tirés des biens immobiliers sont constatés suivant la méthode de la comptabilité d'exercice à mesure qu'ils sont gagnés. Le revenu de placement comprend également les gains et les pertes réalisés et non réalisés. Étant donné que les produits tirés des biens immobiliers sont déterminés en fonction de la juste valeur, la dotation à l'amortissement est exclue de la détermination de ces produits. Certains frais de gestion et de rendement payés pour les titres de sociétés fermées et de fonds de couverture gérés à l'externe sont déduits du revenu de placement.

Coûts de transaction
Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction engagés sont passés en charges et constatés comme des coûts de transaction. Les montants des transactions reçus par le régime qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un placement sont présentés après déduction des coûts de transaction payés.

d) Conversion de devises
Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de fin d'exercice. Les produits et les charges sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés découlant de ces conversions sont inclus dans les gains nets réalisés et non réalisés du revenu de placement.

e) Prestations de retraite constituées
La valeur des prestations de retraite constituées et leurs variations au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par un cabinet d'actuaires indépendant. L'évaluation est faite au début de l'exercice et extrapolée jusqu'à la fin de l'exercice. L'évaluation est fondée sur la méthode de la répartition des prestations, au prorata des années de service, et sur les meilleures estimations de la direction, à la date de l'évaluation, quant aux hypothèses économiques et autres.

f) **Cotisations**

Les cotisations des participants, de la province, des écoles privées désignées et des organismes désignés sont constatées suivant la méthode de la comptabilité d'exercice. Les sommes reçues des participants pour des services validés et les sommes transférées d'autres régimes de retraite sont comptabilisées à la date d'encaissement.

g) **Prestations**

Les sommes versées à titre de prestations à des participants ou autres, de valeur de rachat, de remboursement à d'anciens participants ou les sommes transférées dans d'autres régimes sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles sont versées. Les prestations constituées englobent les prestations encore à payer.

h) **Utilisation d'estimations**

L'établissement des états financiers consolidés exige de la direction qu'elle fasse des estimations et des hypothèses qui influent principalement sur la valeur présentée des actifs et des passifs et sur les produits et les charges. Les estimations importantes servent surtout à établir la valeur des prestations constituées et la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements. La note 5 explique comment les estimations servent à établir la valeur des prestations constituées et la note 1b, le calcul de la juste valeur des placements ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements.

i) **Futures modifications de conventions comptables**

Le 1er décembre 2006, l'Institut Canadien des Comptables Agréés a adopté trois nouvelles normes comptables : le chapitre 1535 du Manuel, *Informations à fournir concernant le capital*, le chapitre 3862, *Instruments financiers – informations à fournir* et le chapitre 3863, *Instruments financiers – présentation*. Le régime est assujetti à ces nouvelles normes depuis le 1er janvier 2008.

Le chapitre 1535 précise que l'entité doit communiquer i) des informations sur ses objectifs, ses politiques et ses procédures de gestion du capital; ii) des données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital; iii) des informations sur le fait qu'elle s'est conformée aux exigences en matière de capital; iv) les conséquences de cette inapplication si l'entité ne s'est pas conformée aux exigences en question.

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent le chapitre 3861, *Instruments financiers – informations à fournir et présentation*. Ils ont donné lieu à la révision et à l'amélioration des exigences en matière d'informations à fournir. Les exigences en matière de présentation n'ont pas été modifiées. Ces nouveaux chapitres mettent l'accent sur les informations à fournir quant à la nature et à la portée des risques découlant des instruments financiers et aux méthodes retenues par l'entité pour gérer ces risques.

NOTE 2.
Placements

Le régime investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des placements à revenu fixe, des actions et des placements sensibles à l'inflation, conformément à la politique du conseil sur la diversification de l'actif.

a) Placements[1] avant la répartition de l'incidence des contrats sur produits dérivés

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que du passif lié aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 440 M$ (401 M$ en 2006), avant la répartition de l'incidence des contrats sur produits dérivés, au 31 décembre.

	2007		2006	
(M$)	*Juste valeur*	*Coût*	*Juste valeur*	*Coût*
Titres à revenu fixe				
Débentures	5 936 $	5 316 $	7 875 $	6 855 $
Obligations	34 137	34 619	23 613	23 081
Titres du marché monétaire	8 037	8 042	6 159	6 166
Placements non traditionnels[2]	11 450	11 051	12 767	11 283
	59 560	59 028	50 414	47 385
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	10 020	6 153	15 453	9 660
Non canadiennes	18 136	18 444	19 604	16 403
Hors bourse				
Canadiennes	3 369	2 864	2 945	2 435
Non canadiennes	8 860	9 284	5 102	5 030
	40 385	36 745	43 104	33 528
Placements sensibles à l'inflation				
Biens immobiliers (note 8)	16 852	11 854	15 157	10 989
Titres à taux réels				
Canadiens	7 946	6 103	8 612	6 262
Non canadiens	3 733	3 820	3 640	3 522
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	15 418	14 693	9 586	8 596
	43 949	36 470	36 995	29 369
	143 894	132 243	130 513	110 282
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	7 896	7 937	6 848	6 814
Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt sur des titres	227	240	930	904
Contrats sur produits dérivés, montant net	3 813	1 814	2 778	1 452
	11 936	9 991	10 556	9 170
Placements	155 830 $	142 234 $	141 069 $	119 452 $

[1] Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter au tableau des placements de plus de 100 M$ présenté à la page 89.

[2] Constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme standardisés gérés.

	2007		2006	
(M$)	*Juste valeur*	*Coût*	*Juste valeur*	*Coût*
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(23 143) $**	**(23 205) $**	(17 252) $	(17 187) $
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	**(6 188)**	**(6 233)**	(3 263)	(3 243)
Actions	**(226)**	**(237)**	(921)	(817)
Coentreprises (note 6)	**(3 995)**	**(3 983)**	(3 575)	(3 575)
Filiales et EDDV (note 7)	**(8 693)**	**(8 699)**	(4 713)	(4 714)
Biens immobiliers (note 8)	**(3 440)**	**(3 428)**	(4 038)	(3 804)
Garantie en espèces reçue en vertu d'appendices de soutien au crédit	**(32)**	**(32)**	(5)	(5)
Contrats sur produits dérivés, montant net	**(2 112)**	**(1 172)**	(1 624)	(1 337)
	(47 829)	**(46 989)**	(35 391)	(34 682)
Placements, montant net (note 2c)	**108 001 $**	**95 245 $**	105 678 $	84 770 $

b) **Contrats sur produits dérivés**

Les contrats sur produits dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction de l'actif, des marchandises, des indices, des taux d'intérêt ou des taux monétaires sous-jacents. Les contrats sur produits dérivés sont négociés hors bourse ou en bourse.

Le montant nominal des contrats sur produits dérivés correspond au montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué pour calculer la somme à verser ou à recevoir. Ce montant nominal sert à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers.

Le tableau suivant présente un résumé des montants nominaux et de la juste valeur des contrats sur produits dérivés détenus par le régime au 31 décembre.

		2007		2006	
(M$)		*Montant nominal*	*Juste valeur*	*Montant nominal*	*Juste valeur*
Produits dérivés sur actions et sur marchandises					
Swaps		18 117 $	(117) $	18 114 $	1 194 $
Contrats à terme standardisés		5 062	60	2 939	(7)
Options : Cotées en bourse	– achetées	86	2	69	–
	– vendues	108	(3)	92	(1)
Hors bourse	– achetées	4 476	469	2 638	161
	– vendues	1 380	(50)	2 116	(102)
		29 229	361	25 968	1 245
Produits dérivés sur taux d'intérêt					
Swaps		67 557	547	44 510	88
Contrats à terme standardisés		85 111	1	61 026	(5)
Options : Cotées en bourse	– achetées	14 427	9	4 777	5
	– vendues	3 374	(8)	4 753	(5)
Hors bourse	– achetées	21 777	294	21 414	298
	– vendues	21 556	(191)	19 189	(230)
		213 802	652	155 669	151
Produits dérivés sur devises					
Swaps		522	93	671	87
Contrats à terme de gré à gré[1]		61 896	10	74 195	(470)
Contrats à terme standardisés		–	–	3	–
Options : Hors bourse	– achetées	15 121	229	3 700	21
	– vendues	6 654	(125)	2 873	(13)
		84 193	207	81 442	(375)
Produits dérivés de crédit					
Prêts participatifs		368	154	959	680
Swaps sur défaillance	– achetés	17 489	720	9 811	46
	– vendus	4 520	(427)	1 760	(91)
Swaps sur rendement total		810	(19)	591	6
Swaps d'actions sur défaillance		9	2	9	–
		23 196	430	13 130	641
Autres produits dérivés					
Swaps liés à la volatilité/aux écarts		24 332	17	8 905	44
Swaps sur dividendes		376	3	128	38
		24 708	20	9 033	82
		375 128	1 670	285 242	1 744
Moins : garantie nette en espèces (payée) reçue en vertu de contrats sur produits dérivés		–	31	–	(590)
Montant nominal et juste valeur nette des contrats sur produits dérivés		375 128 $	1 701 $	285 242 $	1 154 $

[1] À l'exception des contrats de change à terme de gré à gré liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 8.

La juste valeur nette des contrats sur produits dérivés au 31 décembre présentée à la page précédente se compose comme suit :

(M$)	*2007*	*2006*
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	4 048 $	3 413 $
Garantie en espèces payée en vertu de contrats sur produits dérivés	406	96
Passif lié aux produits dérivés	(2 378)	(1 669)
Garantie en espèces reçue en vertu de contrats sur produits dérivés	(375)	(686)
	1 701 $	1 154 $

Les contrats sur produits dérivés présentés à la page précédente viennent à échéance au cours de la prochaine année, sauf les contrats suivants dont l'échéance moyenne pondérée s'établit comme suit :

	2007		*2006*	
	Montant nominal (M$)	*Échéance moyenne pondérée (années)*	*Montant nominal (M$)*	*Échéance moyenne pondérée (années)*
Produits dérivés sur actions et sur marchandises				
Swaps	1 275 $	1,9	1 227 $	2,0
Options négociées hors bourse	3 127	2,7	2 690	2,7
Produits dérivés sur taux d'intérêt				
Swaps	41 920	8,0	39 402	9,5
Options négociées hors bourse	26 495	6,4	7 465	15,2
Produits dérivés sur devises				
Swaps	428	10,8	453	4,4
Contrats à terme de gré à gré	19 205	1,6	90	1,1
Options	1 382	2,3	–	–
Produits dérivés sur crédit				
Prêts participatifs	244	2,7	959	3,6
Swaps sur défaillance	20 318	16,0	11 057	8,1
Swaps sur rendement total	747	5,6	591	2,8
Swaps d'actions sur défaillance	9	4,5	9	5,5
Autres produits dérivés				
Swaps liés à la volatilité/aux écarts	18 215	3,8	6 343	2,4
Swaps sur dividendes	299	6,0	120	4,5

c) **Composition de l'actif des placements**

Le régime appliquait une politique en vertu de laquelle l'actif doit être composé de 45 % d'actions, de 22 % de titres à revenu fixe et de 33 % de placements sensibles à l'inflation aux 31 décembre 2007 et 2006.

Les titres de sociétés fermées, les contrats sur produits dérivés ainsi que les sommes à recevoir et le passif liés aux placements sont classés par catégorie de composition de l'actif selon l'intention de la stratégie de placement des portefeuilles sous-jacents du régime. Le montant net du total des placements du régime au 31 décembre se résume comme suit :

	2007		2006	
	Placements nets réels à la juste valeur (M$)	*Composition de l'actif %*	*Placements nets réels à la juste valeur (M$)*	*Composition de l'actif %*
Actions				
Canadiennes	13 732 $	13 %	16 386 $	15 %
Non canadiennes	36 314	34	32 425	31
	50 046	47	48 811	46
Titres à revenu fixe				
Obligations	22 911	21	20 856	20
Placements non traditionnels	9 889	9	9 656	9
Stratégies de rendement absolu	2 408	2	5 557	5
Titres du marché monétaire	(13 584)	(12)	(11 222)	(11)
Dette grevant les biens immobiliers (note 8)	(2 945)	(3)	(3 409)	(3)
	18 679	17	21 438	20
Placements sensibles à l'inflation				
Biens immobiliers, montant net (note 8)	16 357	15	14 528	14
Titres à taux réel	11 061	10	11 803	11
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	8 840	8	6 775	7
Marchandises	3 018	3	2 323	2
	39 276	36	35 429	34
Placements, montant net	108 001 $	100 %	105 678 $	100 %

d) **Risque de taux d'intérêt**

Le risque de taux d'intérêt fait référence à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de marché de l'actif et du passif du régime. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du régime. Les obligations au titre du régime sont exposées aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Au 31 décembre 2007, en présumant que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une diminution de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 17 % des obligations au titre du régime (16 % en 2006).

En tenant compte des contrats sur produits dérivés ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements dont fait état la note 2b, une augmentation de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 7 % de la valeur des titres à revenu fixe (7 % en 2006). De la même façon, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 16 % de la valeur des titres à taux réel (16 % en 2006).

e) **Risque de crédit**

Le régime est exposé au risque qu'une contrepartie manque à ses engagements ou devienne insolvable (risque de crédit).

Au 31 décembre 2007, une importante concentration du risque de crédit du régime est auprès du gouvernement du Canada et de la province de l'Ontario. Cette concentration découle principalement du fait que le régime détient 23,9 G$ de titres émis par le gouvernement du Canada, 5,9 G$ de débentures non négociables émises par la province de l'Ontario et 0,1 G$ d'obligations de la province de l'Ontario, de même qu'une somme à recevoir de 1,8 G$ de la province de l'Ontario (voir la note 3) et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

Le régime limite le risque de crédit relatif aux contrats sur produits dérivés en traitant avec des parties dont la cote de crédit est d'au moins A, en observant un processus de contrôle interne des limites de crédit et en adoptant des techniques de réduction du risque de crédit, comme des accords généraux de compensation (prévoyant certains droits de compensation) et l'obtention d'une garantie, notamment au moyen d'appendices de soutien au crédit, le cas échéant.

f) **Risque de change**

Le risque de change provient des placements du régime libellés en devises et des contrats sur produits dérivés connexes. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir une incidence favorable ou défavorable sur la juste valeur des placements.

Au 31 décembre, le régime avait des placements exposés au risque de change. Ce risque est évalué comme suit en dollars canadiens :

(M$)	*2007*	*2006*
Devise	*Risque net*	*Risque net*
Dollar américain	10 279 $	11 509 $
Euro	5 203	8 219
Livre sterling	3 865	3 624
Real brésilien	2 740	1 653
Dollar australien	2 326	990
Won sud-coréen	1 047	977
Couronne norvégienne	1 039	(388)
Yen japonais	895	3 464
Peso chilien	644	7
Dollar néo-zélandais	639	357
Autres	2 222	2 331
	30 899 $	32 743 $

g) **Titres donnés ou reçus en garantie**

Des titres ayant une juste valeur de 1 124 M$ (1 242 M$ en 2006) ont été déposés ou donnés en garantie auprès de diverses institutions financières à titre de garantie ou de marge. Des titres ayant une juste valeur de 431 M$ (21 M$ en 2006) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie.

NOTE 3.

Somme à recevoir de la province de l'Ontario

La somme à recevoir de la province comprend les cotisations d'équivalence requises et les intérêts connexes.

(M$)	*2007*	*2006*
Cotisations à recevoir	1 791 $	1 530 $
Intérêts courus à recevoir	48	45
	1 839 $	1 575 $

La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2007 comprend une somme de 808 M$ reçue en janvier 2008 et un montant estimatif de 1 031 M$ avec les intérêts à recevoir en 2009. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2006 comprenait une somme de 795 M$ reçue en janvier 2007 et un montant estimatif initial de 780 M$ à recevoir en janvier 2008.

NOTE 4.

Ajustement de la valeur actuarielle de l'actif

La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations est établie en tenant compte des cours du marché conformément aux hypothèses servant de base à l'évaluation des prestations constituées. L'ajustement représente un gain net accumulé reporté, soit la différence non amortie entre le rendement réel des placements en actions du régime (y compris les biens immobiliers, les marchandises, les placements non traditionnels, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables) et le rendement établi selon les meilleures estimations de la direction. Les rendements annuels supérieurs (gains) ou inférieurs (pertes) aux rendements établis selon les meilleures estimations de la direction sont amortis sur cinq ans. La variation de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif pour l'exercice s'est établie à 7 535 M$ [(3 730) M$ en 2006].

Les titres à revenu fixe sont évalués à leur juste valeur conformément au taux d'actualisation utilisé pour évaluer les prestations constituées du régime et, par conséquent, ils ne justifient pas un ajustement de l'actif net.

Le tableau suivant présente un résumé de la composition de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif au 31 décembre :

	(Gains) pertes non amortis	*(Gains) pertes non amortis devant être comptabilisés en*				*(Gains) pertes non amortis*
(M$)	*2007*	*2008*	*2009*	*2010*	*2011*	*2006*
2003	– $	– $	– $	– $	– $	(1 080) $
2004	(727)	(727)	–	–	–	(1 454)
2005	(2 372)	(1 186)	(1 186)	–	–	(3 558)
2006	(3 804)	(1 268)	(1 268)	(1 268)	–	(5 072)
2007	3 274	819	819	818	818	–
	(3 629) $	(2 362) $	(1 635) $	(450) $	818 $	(11 164) $

NOTE 5.
Prestations constituées

a) Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées, soit 115 459 M$ (110 496 M$ en 2006), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien ayant des caractéristiques semblables au passif du régime, plus 50 points de base pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. Le taux d'inflation correspond à l'écart entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels. Les principales hypothèses économiques au 31 décembre se résument comme suit :

	2007	*2006*
Taux d'actualisation	4,65 %	4,70 %
Taux d'augmentation des salaires	3,20 %	3,40 %
Taux d'inflation	2,20 %	2,40 %
Taux réel	2,45 %	2,30 %

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite de changements sur les marchés financiers en 2007. Ces modifications ont entraîné une diminution nette de 2 594 M$ (5 219 M$ en 2006) de la valeur des prestations constituées. De plus, les modifications apportées aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une augmentation de 3 086 M$ (86 M$ en 2006) de la valeur des prestations constituées. En 2007, la principale modification apportée aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie a été la formulation d'hypothèses sur les taux de mortalité. Les modifications apportées aux hypothèses économiques et aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une augmentation nette de 492 M$ (une diminution de 5 133 M$ en 2006) de la valeur des prestations constituées.

b) Dispositions du régime

Aucune modification importante n'a été apportée aux dispositions du régime en 2007. La *Loi sur le régime de retraite des enseignants* a été modifiée en 2006 par le retrait des restrictions imposées par cette loi à la capitalisation du régime. Le régime est assujetti depuis aux règles de capitalisation de la *Loi sur les régimes de retraite*, également modifiée en 2006 pour inclure les règles applicables à la nouvelle catégorie de régimes de retraite, les « régimes avec corépondants », dont le régime fait partie. Ces règles permettent au régime de continuer à utiliser la méthode d'évaluation actuarielle de la capitalisation du régime auparavant prescrite par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, sous réserve de certaines vérifications additionnelles. Le régime a été modifié en 2006 afin de permettre l'augmentation progressive de 3,1 %, sur trois ans, des cotisations salariales et patronales qui a pris effet en 2007 pour une période de 15 ans. Le régime a aussi été modifié en 2006 afin d'imposer au salaire ouvrant droit à pension un plafond correspondant à six fois le maximum des gains annuels ouvrant à droit à pension prescrit chaque année par le Régime de pensions du Canada (RPC).

c) Gains et pertes actuariels

Les gains actuariels de 18 M$ (pertes de 421 M$ en 2006) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

NOTE 6.

Placements dans les coentreprises

La quote-part revenant au régime de la juste valeur de l'actif et du passif des coentreprises au 31 décembre 2007 (à l'exception des coentreprises liées aux biens immobiliers, qui figurent à la note 8) s'établissait à 5 923 M$ (5 119 M$ en 2006) et à 3 995 M$ (3 575 M$ en 2006), respectivement.

NOTE 7.

Consolidation des filiales et des entités à détenteurs de droits variables

Filiales et entités à détenteurs de droits variables

La juste valeur de l'actif et du passif des filiales (à l'exception de la filiale de gestion des biens immobiliers dont fait état la note 8) et des EDDV, au 31 décembre 2007, est de 14 675 M$ (7 185 M$ en 2006) et de 8 693 M$ (4 713 M$ en 2006), respectivement.

Filiales

En 2007, le régime a acquis une participation financière conférant le contrôle dans les entreprises suivantes en contrepartie de 4 126 M$ principalement versés en espèces :

- participation de 51 % dans Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A., société ouverte de services d'eau du Chili;
- participation de 100 % dans Aguas Nuevo Sur Maule, S.A., société fermée de services d'eau du Chili;
- participation de 69 % dans Esval S.A., société ouverte de services d'eau du Chili;
- participation de 99 % dans Arclin (auparavant Dynea North America), fournisseur de produits adhésifs et de revêtement pour des matériaux d'ingénierie en Amérique du Nord;
- participation de 100 % dans Global Terminal and Container Systems, Inc., société qui détient et effectue des placements dans les infrastructures de terminaux maritimes à conteneurs au Canada et aux États-Unis;
- participation de 100 % dans Glass, Lewis & Co., société de recherche et de services-conseils en matière de placements et de vote par procuration à l'échelle mondiale.

À la date de l'acquisition, la contrepartie versée représentait la juste valeur cumulative de l'actif net.

NOTE 8.

Placements immobiliers

a) Placements immobiliers

Les placements immobiliers du régime, lesquels sont composés de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée, une filiale en propriété exclusive, s'établissent comme suit au 31 décembre :

	2007		2006	
(M$)	*Juste valeur*	*Coût*	*Juste valeur*	*Coût*
Actif[1]				
Biens immobiliers[2]	**15 110 $**	**10 457 $**	14 129 $	10 281 $
Placements	**1 550**	**1 205**	846	526
Autres actifs[2]	**192**	**192**	182	182
Total de l'actif	**16 852**	**11 854**	15 157	10 989
Passif				
Dette grevant les biens immobiliers[2, 3]	**2 945**	**2 996**	3 450	3 355
Autres passifs[2]	**495**	**432**	588	449
Total du passif	**3 440**	**3 428**	4 038	3 804
Placements immobiliers, montant net	**13 412 $**	**8 426 $**	11 119 $	7 185 $

[1] Au 31 décembre 2007, les actifs en dollars américains et en livres sterling ont été couverts au moyen de contrats de change à terme de gré à gré pour un montant nominal de 2 188 M$ (1 918 M$ en 2006) dont la juste valeur combinée est de -3 M$ (-49 M$ en 2006).

[2] Comprend la part proportionnelle des actifs et des passifs des coentreprises liées aux biens immobiliers de 3 132 M$ (3 501 M$ en 2006) et de 853 M$ (1 110 M$ en 2006), respectivement.

[3] Au 31 décembre 2007, les passifs éventuels liés aux obligations de certains copropriétaires totalisaient 4 M$ (19,0 M$ en 2006). Toutefois, la quote-part des actifs revenant à chaque copropriétaire était disponible pour honorer ces obligations.

b) Bénéfice tiré des biens immobiliers

Le bénéfice tiré des biens immobiliers pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établit comme suit :

(M$)	*2007*	*2006*
Produits		
Locations	**1 586 $**	1 538 $
Placements	**27**	13
	1 613	1 551
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	**725**	705
Frais généraux et administratifs	**25**	31
Autres[7]	**13**	9
	763	745
Bénéfice d'exploitation (note 9)	**850**	806
Intérêts débiteurs (note 9)	**(189)**	(218)
	661	588
Gain net sur placements lié à l'actif des biens immobiliers[4, 6]	**1 260**	1 324
Gain net sur placements lié à la dette grevant les biens immobiliers[5, 6]	**145**	54
Bénéfice net tiré des biens immobiliers	**2 066 $**	1 966 $

[4] Comprend des gains nets non réalisés liés à l'actif des biens immobiliers et à d'autres passifs, de 906 M$ (1 288 M$ en 2006).

[5] Comprend des gains nets non réalisés liés à la dette grevant les biens immobiliers de 146 M$ (34 M$ en 2006).

[6] Ce montant est inclus dans le gain net sur placements réalisé et non réalisé indiqué dans la note 9.

[7] Comprend des coûts de transaction de 6 M$ en 2007.

NOTE 9.

Revenu de placement

a) **Revenu de placement avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés ainsi que des coûts de transaction aux catégorie d'actif**

Le revenu de placement, avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés ainsi que des coûts de transaction aux catégories d'actif, pour l'exercice terminé le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M$)	*2007*	*2006*
Intérêts sur titres à revenu fixe		
Débentures	**690 $**	823 $
Titres du marché monétaire	**219**	307
Obligations	**1 138**	1 396
Intérêts débiteurs sur convention de rachat, montant net	**(457)**	(237)
Intérêts débiteurs sur swaps, montant net	**(1 541)**	(630)
Intérêts débiteurs sur biens immobiliers (note 8b)	**(189)**	(218)
	(140)	1 441
Dividendes		
Actions canadiennes	**408**	521
Actions non canadiennes	**979**	783
	1 387	1 304
Revenu de placements sensibles à l'inflation		
Bénéfice d'exploitation des biens immobiliers (note 8b)	**850**	806
Titres à taux réels		
Canadiens	**216**	213
Non canadiens	**90**	68
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	**380**	303
	1 536	1 390
	2 783	4 135
Gain réalisé et non réalisé sur placements, montant net[1,2]	**1 971**	8 176
Coûts de transaction	**(76)**	–
Revenu de placement	**4 678 $**	12 311 $

[1] Comprend des pertes nettes non réalisées de 8 152 M$ (gains nets de 4 245 M$ en 2006).

[2] Comprend des gains de change nets de 2 193 M$ (pertes nettes de 1 036 M$ en 2006).

b) **Revenu de placement**

Le revenu de placement par catégorie d'actif, après l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés ainsi que des coûts de transaction aux catégories d'actif, pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établit comme suit :

(M$)	*2007*	*2006*
Titres à revenu fixe	472 $	1 134 $
Actions canadiennes	2 272	2 187
Actions non canadiennes	(1 206)	6 691
Placements sensibles à l'inflation	3 140	2 299
	4 678 $	12 311 $

NOTE 10.

Rendements des placements et indices de référence connexes

Les rendements des placements et les indices de référence connexes par catégorie d'actif pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établissent comme suit :

	2007		*2006*	
(%)	*Rendements des placements*	*Indice de référence*	*Rendements des placements*	*Indice de référence*
Titres à revenu fixe[1, 2]	5,4 %	9,6 %	6,1 %	1,4 %
Actions canadiennes[2, 3]	14,5	9,8	12,5	17,3
Actions non canadiennes[2, 3]	(5,4)	(5,6)	25,0	21,5
Placements sensibles à l'inflation[3]	7,0	2,9	7,4	1,6
Rendement global du régime	4,5 %	2,3 %	13,2 %	9,4 %

[1] Comprend les opérations de couverture en vertu de la politique de change, les placements découlant de stratégies de rendement absolu interne et les placements non traditionnels.

[2] Pour la période du 1er janvier au 30 juin 2006, le crédit mezzanine a été classé dans les actions canadiennes et non canadiennes. Depuis le 1er juillet 2006, le crédit mezzanine est classé dans les titres à revenu fixe par suite d'une modification à l'indice de référence.

[3] Le 1er septembre 2007, le régime a commencé à tenir compte des coûts de transaction dans le calcul du rendement de placements pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Tous les coûts de transactions engagés avant le 1er septembre 2007 sont compris dans le calcul du rendement de placements pour 2007, à l'exception d'un montant de 11 M$. Le fait d'exclure ces coûts de transaction n'a pas d'incidence importante sur le rendement de la catégorie d'actif et le rendement global du régime.

Les rendements des placements ont été calculés conformément aux méthodes reconnues par le CFA Institute et par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite.

Le régime sélectionne des indices de référence qui seront utilisés pour évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actif est comparé avec un indice de référence qui reflète les résultats des stratégies de placement adoptées par les gestionnaires pour cette catégorie d'actif.

Le rendement global du régime est comparé avec un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens obtenu en regroupant les rendements de référence de toutes les catégorie d'actif, tout en tenant compte de la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

Certains indices de référence ont été modifiés le 1er janvier 2007 pour refléter les changements apportés aux objectifs et à la stratégie de placement.

NOTE 11.
Évaluations actuarielles réglementaires

Les évaluations actuarielles réglementaires sont préparées périodiquement afin de déterminer les modalités de capitalisation du régime. Jusqu'à 2007, les participants actifs étaient tenus de verser à titre de cotisation au régime 7,3 % de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 8,9 % de l'excédent sur cette tranche. La province et les autres employeurs versent des cotisations d'équivalence. De plus, la politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant de définir les cotisations et les prestations.

Conformément à l'entente survenue entre les corépondants, les taux de cotisation sont les suivants :

	Participants		*Gouvernement et employeurs désignés*	
	Taux de cotisation sur la tranche du salaire		*Taux de cotisation sur la tranche du salaire*	
(%)	*couverte par le RPC*	*non couverte par le RPC*	*couverte par le RPC*	*non couverte par le RPC*
2007	9,3 %	10,9 %	9,3 %	10,9 %
2008	9,6 %	11,2 %	10,4 %	12,0 %
2009	10,4 %	12,0 %	10,4 %	12,0 %

Les méthodes actuarielles utilisées pour les évaluations actuarielles réglementaires diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle en vue de dresser les états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations réglementaires utilisent la méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations futures à constituer et des cotisations futures à verser à la date d'évaluation.

Selon la dernière évaluation réglementaire déposée auprès des autorités de réglementation, au 1er janvier 2005, préparée par Mercer (Canada) limitée, le déficit de capitalisation s'élevait à 6 064 M$, selon l'entente conclue entre le conseil et les corépondants. Le déficit est amorti sur une période de 15 ans ayant débuté le 1er janvier 2007 par l'augmentation des cotisations présentée ci-dessus.

Selon les hypothèses prescrites par la politique de capitalisation du régime, l'estimation du déficit de capitalisation s'établit à environ 12 700 M$ au 1er janvier 2008. Une évaluation actuarielle en date du 1er janvier 2008 doit être déposée auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) le 30 septembre 2008 au plus tard.

NOTE 12.
Cotisations

(M$)	*2007*	*2006*
Participants		
Services courants	1 023 $	779 $
Rachat de services	17	16
	1 040	795
Province de l'Ontario		
Services courants	1 008	779
Intérêts	37	33
Rachat de services	15	8
	1 060	820
Autres employeurs	19	14
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	19	17
	38	31
	2 138 $	1 646 $

NOTE 13.
Prestations versées

(M$)	*2007*	*2006*
Rentes de retraite	3 725 $	3 535 $
Prestations de décès	219	203
Rentes d'invalidité	32	32
Transferts de la valeur de rachat	30	34
Remboursements	8	7
Transferts à d'autres régimes	6	8
	4 020 $	3 819 $

NOTE 14.
Frais d'administration

a) **Frais de placement**

(M$)	*2007*	*2006*
Salaires, incitatifs et charges sociales	119,4 $	119,8 $
Frais de gestion externes des placements	37,6	30,9
Services professionnels et de consultation	24,5	33,0
Locaux et matériel	17,4	11,4
Frais de garde	10,6	7,7
Services d'information	9,7	7,2
Communications et déplacements	7,5	6,6
Honoraires de vérification réglementaire	0,8	0,8
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,5	0,4
Autres	1,4	1,7
	229,4 $	219,5 $

b) **Frais liés aux services aux participants**

(M$)	*2007*	*2006*
Salaires, incitatifs et charges sociales	23,4 $	21,1 $
Locaux et matériel	6,8	6,6
Services professionnels et de consultation	2,5	2,4
Communications et déplacements	1,2	1,2
Honoraires de vérification réglementaire	0,3	0,3
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,2	0,2
Autres	0,8	0,7
	35,2 $	32,5 $

NOTE 15.
Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations.

La CR est administrée dans le cadre d'une fiducie distincte de l'actif du régime. Les corépondants ont choisi le conseil d'administration comme fiduciaire de la CR.

Comme la CR constitue une fiducie distincte et que le régime ne détient pas de droit variable dans la CR, l'actif net disponible pour le service des prestations ainsi que la valeur des prestations constituées et du déficit, présentés ci-après, n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers consolidés du régime.

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les enseignants, la province, les écoles privées désignées et les organismes désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2008, l'actuaire a établi que le plafond devait être abaissé de 12 700 $ à 11 800 $. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations constituées.

De plus, comme il est difficile de prévoir le montant des prestations à verser au cours des 12 prochains mois, il est possible que l'actif ne suffise pas à les couvrir. En pareil cas, les prestations seront suspendues temporairement, et les cotisations seront majorées pour financer les versements échus au titre de la CR.

Voici le sommaire des états financiers de la CR, au 31 décembre :

(k$)	*2007*	*2006*
État de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit		
Actif net disponible pour le service des prestations		
Actif	**11 400 $**	11 870 $
Passif	**(823)**	(1 384)
	10 577 $	10 486 $
Prestations constituées et déficit		
Prestations constituées	**245 401 $**	207 655 $
Déficit	**(234 824)**	(197 169)
	10 577 $	10 486 $
État de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations		
Cotisations	**3 189 $**	3 654 $
Revenu de placement	**172**	172
	3 361	3 826
Prestations versées	**3 221**	2 800
Charges	**49**	126
	3 270	2 926
Augmentation de l'actif net	**91 $**	900 $

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation supposé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % en vertu de la CR.

La valeur estimative des prestations constituées est très sensible aux augmentations de salaire, tant réelles qu'hypothétiques. Toute modification des hypothèses relatives au salaire influera fortement sur le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

NOTE 16.
Engagements

Le régime s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2007, la valeur de ces engagements s'établissait à 15 008 M$ (12 456 M$ en 2006).

Parmi ces engagements se trouve un montant de 4 G$ qui représente un engagement relativement à des capitaux propres se rapportant à une transaction évaluée à 51,7 G$, y compris les dettes et les autres participations, dans le cadre de laquelle une société (l'« acquéreur ») constituée par plusieurs investisseurs propose d'acquérir BCE Inc. (« BCE »). En vertu de l'entente définitive intervenue entre BCE et l'acquéreur relativement à la transaction, une indemnité de rupture de 800 M$ est payable par BCE dans certaines circonstances et une indemnité de rupture inverse de 1 G$ est payable par l'acquéreur dans certaines circonstances. Certains des investisseurs ont souscrit à une garantie limitée au titre de laquelle ils pourraient avoir à verser une somme globale n'excédant pas le montant de l'indemnité de rupture inverse de 1 G$ (dont la part du régime est de 587 M$). Le régime devrait détenir une participation indirecte de 52 % dans BCE à la conclusion de la transaction. Au 31 décembre 2007, la conclusion de la transaction demeure assujettie à certaines conditions, notamment les approbations réglementaires d'Industrie Canada et du Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (CRTC), et l'émission d'une ordonnance définitive de la Cour supérieure du Québec approuvant le plan d'arrangement conformément auquel la transaction serait conclue, qui est actuellement contesté par certains porteurs d'obligations émises par Bell Canada.

NOTE 17.
Garanties et indemnisations

Garanties

En 2004, dans le cadre d'une opération de placement, le régime a accepté de garantir des facilités de lettre de crédit à une contrepartie. Si la contrepartie venait à manquer à ses engagements quant à une lettre de crédit, le régime devrait payer 50 % de la marge de crédit jusqu'à concurrence de 25 M$ US au 31 décembre 2007 (25 M$ US en 2006), plus les intérêts et les coûts de transaction. Les facilités de lettre de crédit ont une durée de un an; elles sont renouvelables annuellement. Au 31 décembre 2007, la contrepartie avait tiré 19 M$ US en lettres de crédit garanties par le régime (18 M$ US en 2006).

En 2006, dans le cadre d'une opération de placement, le régime a accepté de garantir le bail d'équipement d'une contrepartie. Si la contrepartie venait à manquer à ses obligations quant au bail d'équipement, le régime devrait payer 25 % du bail, jusqu'à concurrence de 15 M$ au 31 décembre 2007 (15 M$ en 2006). La garantie vient à expiration le 1er avril 2012, à la cessation de la convention de bail. Le régime n'a effectué aucun paiement relativement à cette garantie en 2007 ni en 2006.

Dans le cours normal de leurs activités, certaines coentreprises et filiales ont fourni des garanties de rendement ou des facilités de lettre de crédit ou les deux. Les bénéficiaires de ces garanties et facilités de lettre de crédit peuvent en tirer des sommes dans la mesure où les obligations contractuelles, telles que définies dans les ententes connexes, ne sont pas respectées. La durée de ces garanties et facilités va de 1 à 22 ans. Au 31 décembre 2007, elles représentaient un risque maximal de 784 M$ (422 M$ en 2006).

De plus, le régime garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes au moment de la vente de dérivés de crédit. Le risque maximal correspond au montant nominal des dérivés de crédit vendus, comme l'indique la note 2b. Aucun paiement net ayant trait aux dérivés de crédit vendus n'a été fait en 2007 ni en 2006.

Indemnisations

Le régime prévoit que les membres du conseil, les employés et certaines autres personnes seront indemnisés pour des frais engagés dans le cadre de certaines poursuites intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le régime peut, dans certaines circonstances, accepter d'indemniser une contrepartie. En vertu de ces ententes, le régime peut être tenu de verser une compensation aux contreparties au titre des coûts engagés en raison de diverses situations imprévues, comme des réclamations fondées en droit ou des modifications de lois et règlements. Le nombre de ces ententes, l'éventail des indemnisations et leur nature imprévisible empêchent le régime de faire des estimations raisonnables quant au montant maximal qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties.

Placements de plus de 100 M$

(au 31 décembre 2007)

Titres à revenu fixe et placements à court terme

Type (M$)	*Échéance*	*Coupon (%)*	*Juste valeur*	*Coût*
Obligations du gouvernement du Canada	2008–2037	3,75–9,75	16 234 $	15 773 $
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2008–2008	0,50–5,62	7 866	7 906
Produits structurés	2008–2051	0,00–20,24	5 357	5 996
Effets de commerce	2008–2008	0,00–5,35	4 162	4 149
Obligations de sociétés canadiennes	2008–2085	0,00–30,00	3 750	3 887
Obligations souveraines de pays émergents	2009–2039	1,33–14,50	2 291	2 268
Bons du Trésor du Canada	2008–2008	0,00–0,00	1 573	1 552
Obligations de sociétés internationales	2008–2049	0,00–14,93	1 113	1 184
Billets de banque	2008–2008	4,52–6,76	650	647
Bons du Trésor des États-Unis	2009–2037	0,00–7,63	377	169
Obligations provinciales	2008–2037	4,35–5,93	168	174
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2008–2008	2,00–5,45	(22 725)	(22 778)

Placements sensibles à l'inflation

Type (M$)	*Échéance*	*Coupon (%)*	*Juste valeur*	*Coût*
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021–2041	2,00–4,25	5 712 $	4 764 $
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2011–2032	1,88–3,88	3 278	3 420
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2016–2039	0,00–5,33	1 493	756
Obligations provinciales à rendement réel	2026–2036	2,00–4,50	485	354
Prêts hypothécaires indexés sur des actions	2022–2030	4,63–5,53	257	229

Débentures de la province de l'Ontario

Date d'échéance (M$)	*Coupon (%)*	*Juste valeur*	*Coût*
2008–2012	10,11–15,38	5 934 $	5 314 $

Actions de sociétés/parts de plus de 100 M$

(au 31 décembre 2007) (M$)

Nom du titre	*Actions*	*Juste valeur*
BCE Inc.	50,8	2 032,9 $
Nexen Inc.	53,7	1 724,4
Deutsche Telekom AG	46,6	1 010,1
Northumbrian Water Group plc	135,1	916,2
Macquarie Infrastructure Group	285,5	774,3
Transurban Group	115,8	714,3
Les Aliments Maple Leaf Inc.	42,7	634,5
Royal Bank of Scotland Group, plc	66,5	579,8
Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.	51,3	541,3
Eni S.p.A.	14,2	514,3
Royal Utilities Income Fund	40,3	434,0
MMX Mineracao e Metalicos SA	0,8	395,9
Microsoft Corporation	8,9	313,2
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,5	290,5
Nippon Telegraph and Telephone Corporation	0,1	279,4
Manitoba Telecom Services Inc.	5,7	267,7
MacDonald, Dettwiler and Associates Ltd.	6,1	252,8
Hitachi, Ltd.	34,3	252,4
Intel Corporation	8,9	234,9
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.	0,03	224,8
Sanofi-Aventis	2,4	217,0
Bayerische Motoren Werke AG	3,5	212,4
Pfizer Inc.	9,4	211,5
Unilever N.V.	5,8	210,0
Petroleo Brasileiro S.A.	1,9	209,8
Nestlé SA	0,5	205,7
Idea Cellular Limited	58,8	204,3
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,2	195,0
Siemens AG	1,1	179,8
Total SA	2,4	172,9*
Akzo Nobel N.V.	2,1	163,0 $
Société financière Manuvie	4,0	162,7
Banque Royale du Canada	3,2	161,4
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	17,2	158,7
Johnson & Johnson	2,4	156,1
Goldcorp Inc.	4,5	153,8
Citigroup Inc.	5,1	147,6
EnCana Corp.	2,2	145,7
HSBC Holdings plc	8,6	144,0
Portugal Telecom, SGPS, SA	10,7	138,0
Kobenhavns Lufthavne A/S	0,3	137,9
Research In Motion Limited	1,2	134,6
Vodafone Group Plc	35,9	134,0
Novartis AG	2,5	133,2
International Business Machines Corporation	1,2	130,6
Suncor Energy, Inc.	1,2	129,3
Banque de Nouvelle-Écosse	2,5	128,1
Société aurifère Barrick	3,1	128,0
GlaxoSmithKline plc	4,9	124,8
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	0,9	124,5
TD Ameritrade Holding Corp	6,3	124,0
Micron Technology, Inc.	17,2	123,2
Safeway Inc.	3,6	122,7
Verizon Communications Inc.	2,8	122,5
Banque Toronto-Dominion	1,7	119,1
European Aeronautic Defence and Space Company NV	3,8	119,0
Softchoice Corporation	5,1	118,8
American International Group, Inc.	2,0	113,7
ING Groep N.V.	2,9	110,9
CRH plc	3,2	108,5
Canadian Natural Resources Ltd.	1,4	103,2

* Juste valeur de marché des actions avec STRIP-VVPR comprise.

Pour les participations de plus de 50 M$, consultez notre site web : www.otpp.com/fr

Placements immobiliers (placements de plus de 100 M$)

(au 31 décembre 2007)

Propriété	*Superficie totale en pi² (milliers)*	*Participation réelle (%)*
Centres commerciaux régionaux au Canada		
Champlain Place, Dieppe	813	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 195	100 %
Erin Mills Town Centre, Mississauga	806	50 %
Fairview Mall, Toronto	718	50 %
Fairview Park Mall, Kitchener	748	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 023	50 %
Georgian Mall, Barrie	625	100 %
Hillcrest Mall, Richmond Hill	587	100 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 345	100 %
Les Galeries d'Anjou, Montréal	1 227	50 %
Les Promenades Saint-Bruno, Montréal	1 139	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	814	100 %
Market Mall, Calgary	920	50 %
Markville Shopping Centre, Markham	1 016	100 %
Masonville Place, London	686	100%
Pacific Centre, Vancouver	1 439	100 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 225	100 %
Regent Mall, Fredericton	487	100 %
Richmond Centre, Richmond	491	100 %
Rideau Centre, Ottawa	739	31 %
Sherway Gardens, Toronto	984	100 %
The Bay Centre, Victoria	415	100 %
The Promenade, Toronto	693	100 %
Toronto Eaton Centre, Toronto	1 722	100 %

Propriété	*Superficie totale en pi² (milliers)*	*Participation réelle (%)*
Immeubles de bureaux au Canada		
Encor Place, Calgary	360	100 %
Granville Square, Vancouver	407	100 %
HSBC Building, Vancouver	395	100 %
Pacific Centre Office Complex, Vancouver	1 547	100 %
Shell Centre, Calgary	683	50 %
Toronto-Dominion Centre Office Complex, Toronto	4 442	100 %
Toronto Eaton Centre Office Complex, Toronto	1 895	100 %
Waterfront Centre, Vancouver	410	100 %
Yonge Corporate Centre, Toronto	674	100 %
Projet immobilier en cours au Canada		
RBC Centre, Toronto	s. o.	100 %
Centres commerciaux régionaux aux États-Unis		
Lakewood Mall, Lakewood, Californie	2 086	49 %
Los Cerritos Center, Cerritos, Californie	1 282	49 %
Stonewood Center, Downey, Californie	917	49 %
Washington Square, Tigard, Oregon	1 323	49 %
Immeubles de bureaux au Royaume-Uni		
Thomas More Square Estate, Londres	562	50 %

Sociétés fermées et sociétés en commandite (placements de plus de 100 M$)

AB Acquisitions Holdings Ltd.
Aguas Nuevo Sur Maule, S.A.
Alexander Forbes Limited
Alliance Laundry Systems, LLC
AOT Bedding Holding Corp.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.
AQR Offshore Multi-Strategy Fund, Ltd.
Arclin Canada Ltd.
Ares Corporate Opportunities Fund II, L.P.
Arrowstreet Global Opportunities Offshore Fund Ltd.
Ashmore Local Currency Debt Portfolio
Auriel Global Macro Fund
Avaya Inc.
BC European Capital VII
BC European Capital VIII
BDC Offshore Fund II Ltd.
Bernstein Global Long/Short Equity Portfolio L.P.
Birmingham International Airport
Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd.
Canary Wharf Group plc
Canyon Value Realization Fund (Cayman) Ltd.
CFM Corporation
Crestline Offshore Fund Ltd.
Crestline Offshore Opportunity Fund, Ltd.
CTVglobemedia Inc.
D.E. Shaw U.S. Large Cap Core Alpha Extension Plus Offshore Fund, L.P.
Davidson Kempner International Ltd.
Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.
Esval S.A.
Express Pipeline Ltd.
GCAN Holdings Inc.
GCT Global Container Terminals Inc.
GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.
GNC Corporation, Inc.
Gottex ABL Fund
Grupo Corporativo Ono, S.A.
Hancock Timber Resource Group
Highland Crusader Fund Ltd.
Hudson Catastrophe Fund, Ltd.
Humber View Ltd.
IIG Trade Finance Partners Ltd.
InterGen N.V.
Kabel Deutschland GmbH
KKR Strategic Capital Overseas Fund, Ltd.
Macquarie Airports Group Limited
Magnitude Institutional, Ltd.
Maple Financial Group Inc.
Maple Leaf Sports & Entertainment Ltd.
Marathon Special Opportunity Fund Ltd.
MBK Partners, L.P.
MidOcean Partnership
Northern Star Generation LLC
OGX Petróleo e Gás S.A.
Orbis Institutional Africa (Rand) Fund
Orbis Sicav Global Equity Fund
Park Square Capital, LLC
Providence Equity Partners V L.P.
Providence Equity Partners VI L.P.
Prudential Timber Investments Inc.
Realogy Corporation
Relational Investors LLC
Resource Management Service Inc.
Scotia Gas Networks PLC
Silver Creek Low Vol Strategies, Ltd.
Silver Creek Low Vol Strategies II,Ltd.
Silver Creek Special Opportunities Fund Cayman III, L.P.
Southern Cross Airports Corporation Holdings Inc.
Univision Communications Inc.
Valentino Fashion Group S.p.a
van Biema Value Fund, Ltd.
Yellow Pages Group Limited
York Street Capital Partners

Rétrospective sur 11 ans

(G$)	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE											
Produits											
Revenu de placement	4,68 $	12,31 $	14,09 $	10,80 $	11,42 $	(1,41) $	(1,74) $	6,21 $	10,12 $	5,14 $	7,25 $
Cotisations											
Participants/transferts	1,06	0,83	0,79	0,75	0,71	0,68	0,64	0,62	0,63	0,61	0,59
Province de l'Ontario	1,08	0,82	0,78	0,75	0,72	0,70	0,68	0,66	0,66	0,65	0,65
Versements spéciaux, province de l'Ontario	–	–	–	–	–	–	–	–	0,13	0,49	0,46
Total des produits	6,82	13,96	15,66	12,30	12,85	(0,03)	(0,42)	7,49	11,54	6,89	8,95
Charges											
Prestations versées	4,02	3,82	3,62	3,43	3,20	3,08	3,08	2,54	2,28	2,10	1,80
Frais de placement	0,23	0,22	0,21	0,19	0,16	0,10	0,12	0,10	0,09	0,07	0,06
Frais liés aux services aux participants	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03
Total des charges	4,29	4,07	3,86	3,65	3,39	3,21	3,24	2,67	2,40	2,20	1,89
Augmentation (diminution) de l'actif net	2,53 $	9,89 $	11,80 $	8,65 $	9,46 $	(3,24) $	(3,66) $	4,82 $	9,14 $	4,69 $	7,06 $
ACTIF NET											
Placements											
Titres à revenu fixe	18,68 $	21,44 $	19,33 $	13,91 $	19,38 $	13,96 $	7,09 $	13,32 $	17,30 $	11,48 $	10,28 $
Actions											
Canadiennes	13,73	16,39	19,26	16,80	15,19	13,43	17,06	17,74	19,89	17,61	19,43
Non canadiennes	36,31	32,42	25,78	23,09	19,13	18,19	24,28	23,14	21,76	24,02	19,96
Placements sensibles à l'inflation											
Marchandises	3,02	2,32	2,65	2,13	1,89	1,48	1,09	2,10	1,09	0,40	0,13
Biens immobiliers	16,36	14,53	12,45	10,90	9,87	11,49	11,59	6,20	2,82	1,58	1,56
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	8,84	6,78	4,77	2,99	1,90	0,97	0,03	–	–	–	–
Titres à taux réel	11,06	11,80	10,56	11,90	7,07	5,92	6,98	9,55	4,24	3,02	1,60
Placements, montant net	108,00	105,68	94,80	81,72	74,43	65,44	68,12	72,05	67,10	58,11	52,96
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	1,84	1,58	1,50	1,42	1,36	1,32	1,28	1,25	1,25	1,23	1,26
Autres actifs	48,19	35,47	20,90	23,17	11,30	23,45	24,26	13,15	7,04	5,39	8,54
Total de l'actif	158,03	142,73	117,20	106,31	87,09	90,21	93,66	86,45	75,39	64,73	62,76
Passif	(49,48)	(36,72)	(21,07)	(21,98)	(11,41)	(24,00)	(24,20)	(13,33)	(7,08)	(5,56)	(8,27)
Actif net	108,55	106,01	96,13	84,33	75,68	66,21	69,46	73,12	68,31	59,17	54,49
Réserve de nivellement	(3,63)	(11,16)	(7,44)	(1,54)	3,48	9,65	2,97	(4,34)	(8,32)	(4,79)	(5,58)
Valeur actuarielle de l'actif net	104,92	94,85	88,69	82,79	79,16	75,86	72,43	68,78	59,99	54,38	48,91
Prestations constituées	115,46	110,50	110,53	96,73	83,12	73,67	65,43	58,56	52,11	48,64	44,46
Excédent (déficit)	(10,54) $	(15,65) $	(21,84) $	(13,94) $	(3,96) $	2,19 $	7,00 $	10,22 $	7,88 $	5,74 $	4,45 $
RENDEMENT (%) POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE											
Taux de rendement	4,5	13,2	17,2	14,7	18,0	(2,0)	(2,3)	9,3	17,4	9,9	15,6
Indice de référence	2,3	9,4	12,7	10,6	13,5	(4,8)	(5,3)	5,3	17,6	11,9	15,6

Graphisme : THE WORKS www.worksdesign.com Version française : Traductions Serge Bélair inc. www.trab.com

Direction

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Président et chef de la direction
Jim Leech

Services de vérification
Peter Maher, vice-président

Finances
David McGraw, vice-président principal et directeur financier

Ressources humaines et affaires externes
John Brennan, vice-président

Contentieux
Roger Barton, vice-président, chef du contentieux et secrétaire

Information et technologie
Russ Bruch, vice-président et chef de l'information
Dan Houle, vice-président
Phil Nichols, vice-président

Services aux participants
Rosemarie McClean, vice-présidente principale

Placements
Robert Bertram, vice-président directeur
Neil Petroff, vice-président principal de division

Placements non traditionnels
Ron Mock, vice-président

Composition de l'actif et risque
Barbara Zvan, vice-présidente principale
Andrew Spence, vice-président et économiste en chef
Rosemary Zigrossi, vice-présidente

Titres à revenu fixe et Répartition stratégique de l'actif
Sean Rogister, vice-président principal
Alan Wilson, vice-président
Michael Wissell, vice-président

Infrastructures
Stephen Dowd, vice-président

Actions de sociétés ouvertes
Wayne Kozun, vice-président principal
Zev Frishman, vice-président
Bill Royan, vice-président

Teachers' Private Capital
Erol Uzumeri, vice-président principal
Dean Metcalf, vice-président
Lee Sienna, vice-président

La Corporation Cadillac Fairview Limitée

Président et chef de la direction
L. Peter Sharpe

Promotion immobilière
John Sullivan, vice-président directeur

Finances
Joseph Pucci, vice-président principal et contrôleur

Chef du contentieux et secrétaire
Peter Barbetta, vice-président directeur

Placements
Andrea Stephen, vice-présidente directrice

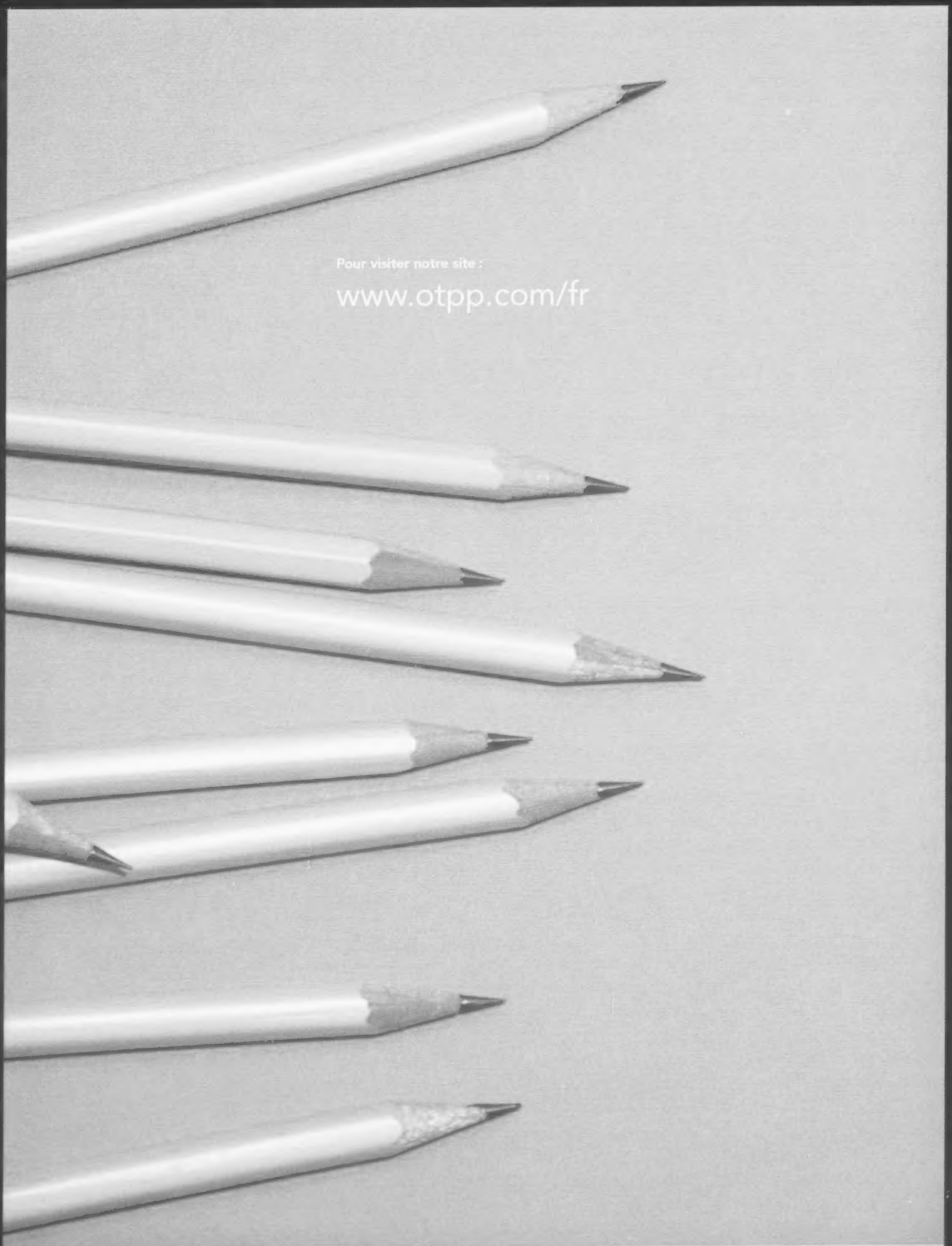
Exploitation
Deane Collinson, vice-président directeur

Assemblée générale annuelle
11 avril 2008, à 17 h
Édifice Carlu, Toronto

Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires et suggestions sur le présent rapport annuel.

Veuillez communiquer avec :
Deborah Allan
Directrice, Communications et Relations avec les médias
Téléphone : 416 730-5347
Courriel : communications@otpp.com

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
5650, rue Yonge, Toronto (Ontario) M2M 4H5


Pour visiter notre site :
www.otpp.com/fr